

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES  
27 JUL. 2006  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2006 074971.....

**INFORME ANUAL 2004**

**BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.**  
Amsterdam  
Países Bajos

**C N M V**  
Registro de Auditorias  
Emisores  
Nº 9589



## CONTENIDOS

### **Informe del Director General**

#### **Cuentas del año financiero que termina el 31 Diciembre de 2004**

- Balance
- Cuenta de pérdidas y ganancias
- Declaración de liquidez
- Notas a los estado financieros

### **Otra Información**

- Disposiciones estatutarias en relación con la asignación de beneficio
- Exactitud del resultado del ejercicio que termina el 31 de Diciembre de 2004.
- Informe del Auditor

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

**Informe del Director General**

El objeto principal de la Sociedad es emitir warrants, certificados y otros valores y emitir y adquirir instrumentos financieros de cualquier naturaleza y firmar acuerdos en relación con éstos.

La Sociedad emite valores a cuenta de varias entidades del Grupo BNP Paribas.

El beneficio neto del ejercicio 2004 fue de 47.761 EUR (2003: beneficio de 1.212 EUR).

No se anticipan cambios significativos para el año 2005.

Ámsterdam, 15 de febrero de 2005

El Director General  
(FIRMA ILEGIBLE)

BNP Paribas Trust B.V.

**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**  
(después de aplicación de resultados)

	<u>31.12.2004</u> EUR	<u>31.12.2003</u> EUR
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Inmovilizado Financiero</b>		
Contratos OTC	1.335.531.477	435.293.517
<b>Activo Circulante</b>		
Contratos OTC	3.730.626.769	4.734.600.749
Cuentas por cobrar	629.560	246.675
Banco	277.085	368.096
	3.731.533.414	4.312.215.520
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5.067.064.891</b>	<b>4.747.509.037</b>
<b>PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS Y PASIVO</b>		
<b>Fondos propios</b>		
Capital Suscrito emitido y desembolsado	45.379	45.379
Beneficios retenidos	54.786	7.025
	100.165	52.404
<b>Pasivo a largo plazo</b>		
Primas valores	1.335.531.477	435.293.517
<b>Pasivos a corto plazo</b>		
Primas valores	3.730.626.769	4.311.600.749
Otros pasivos	806.480	562.367
	3.731.433.249	4.312.163.116
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>5.067.064.891</b>	<b>4.747.509.037</b>

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PARA EL AÑO QUE TERMINA EL  
31 DE DICIEMBRE DE 2004**

	<u>2004</u> EUR	<u>2003</u> EUR
<b>Ingresos</b>		
Resultados Valores	9.483.299.095	8.362.074.703
Resultados contratos OTC	(9.483.299.095)	(8.362.074.703)
	0	0
Otros ingresos	490.175	254.156
	490.175	254.156
 <b>Gastos de Emisión</b>		
Reembolso de gastos de emisión	1.664.904	1.283.240
Desembolso para actividades de emisión	(1.664.904)	(1.283.240)
 <b>Margen bruto</b>	 490.175	 254.156
Costes de explotación	(421.156)	(252.206)
Resultado financiero neto	(887)	250
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>68.132</b>	<b>2.200</b>
 <b>Impuesto de Sociedades</b>	 (20.371)	 (988)
 <b>Resultado después de impuestos</b>	 <b>47.761</b>	 <b>1.212</b>

**CUADRO FLUJOS TESORERIA PARA EL AÑO QUE ACABA EL 31 DE  
DICIEMBRE DE 2004**

	<u>2004</u> EUR	<u>2003</u> EUR
Emisión de Valores/OTC	0	0
Gastos de emisión reembolsados recibidos	1.368.147	1.272.696
Gastos generales de explotación reembolsados recibidos	403.475	206.444
Interés y gastos similares pagados recibidos	(887)	181
Desembolsos pagados para actividades de emisión	(1.357.880)	(1.198.515)
Costes de funcionamiento pagados	(496.749)	(206.878)
Impuesto de Sociedades pagado	(7.117)	(857)
<b>Flujos de tesorería de actividades de funcionamiento</b>	<b>(91.011)</b>	<b>73.071</b>
<b>Flujos de tesorería de actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de tesorería de actividades de financiación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de tesorería neto</b>	<b>(91.011)</b>	<b>73.071</b>
Intercambio y ajuste de diferencias en circulante y cuasidinero	0	0
<b>Incremento de circulante y cuasidinero</b>	<b>(91.011)</b>	<b>73.071</b>
Movimientos en circulante y cuasidinero:		
Circulante y cuasidinero a 1 de enero	368.096	295.025
En/(disminución) de circulante y cuasidinero	(91.011)	73.071
<b>Circulante y cuasidinero a 31 de diciembre</b>	<b>277.085</b>	<b>368.096</b>

Se han redactado acuerdos de cobertura entre la Sociedad y las entidades del Grupo BNP Paribas para todos los flujos resultantes de valores y OTCs con el objeto de evitar que tengan que realizarse pagos por estos flujos. Este procedimiento queda reflejado en el cuadro de flujos de tesorería bajo el apartado "Emisión de Valores/OTC"

## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

### **GENERAL**

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V. (la Sociedad), con sede estatutaria en Amsterdam, fue constituida según las leyes de los Países Bajos el 10 de noviembre de 1989 como una sociedad privada de responsabilidad limitada. Todas las acciones pendientes de la Sociedad son propiedad de BNP Paribas S.A., París, Francia.

Los principales objetos de la Sociedad son emitir valores, como warrants, certificados y colocaciones privadas y emitir y adquirir instrumentos financieros de cualquier naturaleza y firmar acuerdos en relación con éstos.

### **POLÍTICAS FINANCIERAS IMPORTANTES**

#### **Base de la presentación**

Las cuentas anuales de la Sociedad están preparadas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en los Países Bajos y conforme al Título 9, Libro 2 del Código Civil de los Países Bajos. Las cuentas anuales han sido preparadas en euros. Los principios contables de la Sociedad han sido resumidos más adelante. Estos principios contables han sido aplicados de manera consecuente con el año financiero y el año precedente.

#### **Convención Contable**

Las cuentas han sido preparadas según la convención de coste histórico modificada por la traducción de moneda extranjera.

#### **Reconocimiento de Beneficio**

El resultado representa la diferencia entre el valor de los servicios prestados y los costes y otros cargos para el año. Los resultados en las transacciones se reconocen en el año en el que son realizados; las pérdidas son tomadas tan pronto como pueden ser previstas. Los ingresos y gastos son adjudicados al año con el que están relacionados.

Si a su vencimiento los valores son ejecutados en contra de la sociedad, la sociedad cumple su obligación según el contrato con entidades del Grupo BNP Paribas que proceda. Las primas acumuladas (débito y crédito) son transferidas a las cuentas de pérdidas y ganancias de manera simultánea. Si los valores no son ejercitados a su vencimiento, las primas también son transferidas a las cuentas de pérdidas y ganancias, sin ninguna obligación más para la Sociedad.

#### **Valoración de activos y pasivos**

A no ser que indique de otra manera, los activos y los pasivos se establecen al coste al que han sido adquiridos o incurridos.

### **Moneda extranjera**

Los artículos del balance relacionados con activos y pasivos denominados en otras monedas que no son euros han de ser traducidos a la tasa de intercambio que prevalezca a la fecha del balance, excepto en la medida en la que el riesgo de intercambio haya sido cubierto. En esos casos la valoración tiene lugar a las tasas acordadas con anterioridad. Las diferencias en las tasas de intercambio resultantes son abonadas o cargadas a la cuenta de pérdidas y ganancias. Las transacciones en moneda extranjera durante el periodo de preparación del informe han sido incorporadas a la tasa de establecimiento. La tasa de intercambio utilizada por la Sociedad a la fecha de balance es:

EUR1 =	HKD 10,5881
EUR1 =	CHF 1,5429
EUR1 =	SEK 9,0206
EUR1 =	USD 1,3621
EUR1 =	GBP 0,70505
EUR1 =	JPY 139,65

### **Impuesto de Sociedades**

El impuesto de sociedades ha sido calculado sobre el resultado de explotación como se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias, permitiendo artículos exentos de impuestos y artículos no deducibles, ya sea en su totalidad o en parte, y son calculados a la tasa actual del impuesto de sociedades.



## NOTAS AL BALANCE

### Contratos OTC

La exposición de valores a las partes de mercado ha sido cubierta por la Sociedad a través contratos OTC con entidades del Grupo BNP Paribas.

Las colocaciones privadas incluyen warrants y certificados que no están colocados a través de bolsas sino directamente a terceras partes. También están cubiertas a través de contratos OTC con entidades del Grupo BNP Paribas.

Los valores asiáticos son warrants y certificados relacionados con acciones asiáticas. Los valores cotizan en la Bolsa de Luxemburgo.

La especificación de los contratos OTC es la siguiente:

Mercados	Expiración > 5 años	Expiración 1-5 años	Expiración < 1 año	Total
<i>Re. Warrants:</i>	EUR	EUR	EUR	EUR
Euronext	0	55.450.000	1.658.273.275	1.713.723.275
Luxemburgo	2.919.500	76.209.420	88.289.517	167.418.437
Francfort	0	0	581.947.000	581.947.000
Hong Kong	0	0	622.043.049	622.043.049
<i>Re: Certificados:</i>				
Euronext	0	3.000.000	298.946.000	301.946.000
Luxemburgo	0	249.010.086	98.735.024	347.745.110
Francfort	0	80.000.000	0	80.000.000
Austria	29.861.500	138.000.000	0	167.861.500
Hong Kong	0	21.012.407	0	21.012.407
<i>Re: Colocaciones Privadas</i>				
Europa	58.064.329	512.712.112	382.392.904	953.169.345
Hong Kong	0	13.873.284	0	13.873.284
<i>Valores Asiáticos:</i>				
Luxemburgo	0	95.418.839	0	95.418.839
	90.845.329	1.244.686.148	3.730.626.769	5.066.158.246

Representados en el balance de la siguiente manera:

	EUR
- activo financiero fijo	1.335.531.477
- activo circulante	<u>3.730.626.769</u>
	5.066.158.246

Los contratos OTC que expirarán en el plazo de un año han sido representados bajo el apartado de activo circulante.

Los contratos OTC relacionados con valores emitidos a través de la bolsa de Hong Kong, pueden ser especificados en dólares de Hong Kong de la siguiente manera:

Hong Kong en HKD	Expiración > 5 años HKD	Expiración 1-5 años HKD	Expiración < 1 año HKD	Total HKD
Warrants	0	0	6.586.254.000	6.586.254.000
Certificados	0	222.481.467	0	222.481.467
Colocaciones privadas	0	146.891.718	0	146.891.718
	0	369.373.185	6.586.254.000	6.955.627.185

Los contratos OTC relacionados con los certificados y colocaciones privadas de Hong Kong se denominaron en Euros y en dólares estadounidenses.

### Cuentas por cobrar

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
	EUR	EUR
Deudores	539.855	47.105
Por facturar	89.705	199.148
Otras cuentas por cobrar	0	422
	629.560	246.675

Las cuentas por cobrar no exceden un trimestre pendiente de un año y conciernen exclusivamente a sociedades del Grupo BNP Paribas. No se estima necesaria provisión alguna.

### Banco

Esta cantidad se corresponde con la cuenta corriente de BNP Paribas, Amsterdam, y está libremente a disposición de la Sociedad.

### Fondos Propios

Capital social emitido y desembolsado:

El capital social autorizado de la sociedad asciende a 225.000 Euros (225.000 acciones ordinarias de 1 Euro cada una), de las que 45.379 están emitidas y desembolsadas.

Durante el año financiero que se está revisando, no ha habido cambios en el capital autorizado, emitido o desembolsado.

El resultado del año 2004 ha sido añadido a los beneficios retenidos.

### **Primas Valores**

La Sociedad establece programas de valores y emitirá warrants/certificados con opción de compra y venta exclusivamente a entidades del Grupo BNP Paribas, ejercitables en la fecha especificada en el suplemento de precios específico, según los términos y condiciones de dichos programas de valores. Al mismo tiempo las entidades del Grupo BNP Paribas han acordado adquirir los valores. Las entidades del Grupo BNP Paribas distribuyen los valores a terceras partes. BNP Paribas S.A. actúa como garante de los programas de valores de cara a terceras partes.

Según el acuerdo de cobertura, para cada emisión de valores de la Sociedad, las entidades del Grupo BNP Paribas se comprometen a firmar un contrato OTC con la Sociedad, dicho contrato OTC tendrá las mismas características que la emisión de valores.

Se han establecido Acuerdos de Compensación entre la Sociedad y las entidades del Grupo BNP Paribas para todos los flujos de fondos resultantes de los valores y OTCs para evitar tener que realizar pagos por estos flujos. Estos procedimientos administrativos (ausencia de flujo de tesorería) se reflejan el cuadro de flujo tesorería de la Sociedad.

La especificación es de la siguiente manera:

Mercados	Expiración > 5 años	Expiración 1-5 años	Expiración < 1 año	Total
<i>Warrants:</i>	EUR	EUR	EUR	EUR
Euronext	0	55.450.000	1.658.273.275	1.713.723.275
Luxemburgo	2.919.500	76.209.420	88.289.517	167.418.437
Francfort	0	0	581.947.000	581.947.000
Hong Kong	0	0	622.043.049	622.043.049
<i>Certificados:</i>				
Euronext	0	3.000.000	289.946.000	301.946.000
Luxemburgo	0	249.010.086	98.735.024	347.745.110
Francfort	0	80.000.000	0	80.000.000
Austria	29.861.500	138.000.000	0	167.861.500
Hong Kong	0	21.012.407	0	21.012.407
<i>Colocaciones Privadas</i>				
Europa	58.064.329	512.712.112	382.392.904	953.169.345
Hong Kong	0	13.873.284	0	13.873.284
<i>Valores Asiáticos:</i>				
Luxemburgo	0	95.418.839	0	95.418.839
	90.845.329	1.244.686.148	3.730.626.769	5.066.158.246

Representados en el balance de la siguiente manera:

- Activos financiero fijos	EUR 1.335.531.477
- Activos	3.730.626.769
	<u>5.066.158.246</u>

Los contratos de valores que expirarán en el plazo de un año han sido representados bajo el apartado pasivo circulante.

Los valores emitidas a través de la bolsa de Hong Kong, pueden ser especificados en dólares de Hong Kong de la siguiente manera:

Hong Kong en HKD	Expiración > 5 años	Expiración 1-5 años	Expiración < 1 año	Total
	HKD	HKD	HKD	HKD
Warrants	0	0	6.586.254.000	6.586.254.000
Certificados	0	222.481.467	0	222.481.467
Colocaciones privadas	0	146.891.718	0	146.891.718
	0	369.373.185	6.586.254.000	6.955.627.185

Las primas de los certificados y de las colocaciones privadas de Hong Kong fueron denominadas en euros y en dólares americanos.

### Pasivo a corto plazo

	31.12.2004	31.12.2003
	EUR	EUR
Disposición para el impuesto de Sociedades	13.471	638
Cuenta corriente de BNP Paribas S.A.	41.877	41.877
Gastos de emisión a pagar	684.632	377.759
Honorarios de auditoría	10.000	10.000
Honorarios asesoría fiscal	4.000	7.500
Honorarios de mantenimiento de libros	28.500	66.020
Honorarios de administración	24.000	58.573
	806.480	562.367

La cuenta corriente de BNP Paribas S.A. no comporta intereses.

Los gastos de emisión a pagar se refieren a los costes de terceras partes especificados por entidades del Grupo BNP Paribas como gastos de emisión, que aún no han sido pagados por la Sociedad.

### NOTAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

#### Margen bruto

El resultado de primas valores se refiere a las primas de valores ejercitadas en 2004.

El resultado de contratos OTC se refiere a los contratos OTC con entidades del Grupo BNP Paribas relacionado con los valores ejercitados en 2004.

Otro beneficio se refiere a gastos de funcionamiento de la Sociedad incrementado en un 10% basado en un acuerdo de coste más incentivo y concluido por un periodo de tiempo indefinido. Estos costes serán o han sido facturados por la Sociedad a BNP Paribas S.A. y BNP Paribas Arbitrage S.N.C. En el otro beneficio también se incluye una corrección que asciende a 26.904 Eur en relación con el año 2003.

Los gastos de emisión se refieren a todos los gastos relacionados con la emisión de valores, para la cuenta de la Sociedad, y reembolsados o a ser reembolsados por BNP Paribas S.A. o BNP Paribas Arbitrage S.N.C.

### **Gastos operativos**

Esta cantidad se puede especificar de la siguiente manera:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
Honorarios de domiciliación y administración	149.564	73.287
Honorarios de mantenimiento de libros	149.459	82.556
Honorarios de Auditoría	45.613	11.307
Honorarios de asesoría fiscal	500	31.583
Otros honorarios de asesoría/servicios	72.231	28.081
Honorarios de notarios y asesoría legal	0	23.070
Cámara de Comercio	154	171
Otros	3.635	2.151
	<b>421.156</b>	<b>252.206</b>

### **Resultado Financiero Neto**

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	EUR	EUR
Interés recibido en bancos y otros	709	2.043
Interés pagado y cargos similares	(1.596)	(1.793)
	(887)	250
Beneficio intercambio contratos OTC	48.808.177	32.171.086
Pérdida Intercambio valores	(48.808.177)	(32.171.086)
	(887)	250

### **Empleados**

La Sociedad no ha empleado personal.

### **Impuesto de Sociedades**

El impuesto de sociedades se puede especificar de la siguiente manera:

	2004	2003
	EUR	EUR
Provisión anual para el impuesto de sociedades	13.470	638
Provisión anual para el impuesto de sociedades del año anterior	6.901	350
Impuesto de sociedades cargado al resultado	20.371	988

### **Instrumentos Financieros**

Los instrumentos financieros que la Sociedad utiliza incluyen valores, cuentas bancarias, cuentas por cobrar y pasivo a largo plazo.

#### Principales instrumentos financieros

La Sociedad es de la opinión de que el valor de mercado de los principales instrumentos financieros a la finalización del periodo, no difiere significativamente de la valoración del Balance.

#### Riesgo de crédito

El riesgo en el crédito se concentra en la sociedad matriz BNP Paribas S.A. que es el único deudor significativo.

#### Riesgo de tasa de interés

No existe una tasa de interés de riesgo válida.

#### Riesgo de tasa de intercambio

Las adquisiciones y ventas de la Sociedad son principalmente denominadas en Euros. Los riesgos en la tasa de intercambio en relación con valores están cubiertos por los contratos OTC con entidades del Grupo BNP Paribas.

#### Instrumentos Financieros Derivados

La Sociedad emite valores, que están cubiertos solidariamente mediante contratos OTC con entidades del Grupo BNP Paribas. Por este motivo no permanece ninguna exposición neta. La suma de los valores teóricos de las emisiones emitidas y OTCs, la posición neta, es por lo tanto igual a cero. Los instrumentos financieros derivados no se utilizan con propósitos especulativos. El valor de mercado estimado de los contratos OTC y valores indica la cantidad a pagar o a recibir como intercambio a la finalización de los contratos a fecha del balance sin más obligaciones.

A continuación se incluye una especificación detallada a 31 de diciembre de 2004 de cantidades pendientes:

	Volumen de contratación subyacente OTCs EUR	Valor de mercado estimado OTCs EUR	Valor nominal OTCs EUR
<b>Contratos OTC con entidades del grupo BNP Paribas</b>			
<i>Re. Warrants:</i>			
Bolsa Euronext			
- Hasta 1 año	36.780.533.421	1.104.686.244	1.658.273.275
- De 1 a 5 años	719.071.429	34.423.888	55.450.000
Bolsa de Luxemburgo			
- Hasta 1 año	269.919.000	129.263.013	88.289.517
- De 1 a 5 años	439.474.229	44.085.856	76.209.420
- Más de 5 años	29.500.000	1.149.894	2.919.500
Bolsa de Francfort			
- Hasta 1 año	7.260.324.832	125.662.294	581.947.000
Bolsa de Hong Kong			
- Hasta 1 año	8.847.968.225	720.510.668	622.043.049
<i>re. Certificados:</i>			
Bolsa Euronext			
- Hasta 1 año	7.118.050.000	304.496.101	298.946.000
- De 1 a 5 años	3.000.000	3.230.876	3.000.000
Bolsa de Luxemburgo			
- Hasta 1 año	429.748.044	102.800.949	98.735.024
- De 1 a 5 años	246.571.691	166.098.344	249.010.086
Bolsa de Francfort			
- De 1 a 5 años	120.761.750	35.501.944	80.000.000
Bolsa de Austria			
- De 1 a 5 años	138.000.000	111.411.147	138.000.000
- Más de 5 años	30.000.000	32.938.545	29.861.500
Bolsa de Hong Kong			
- De 1 a 5 años	80.201.707	21.012.407	21.012.407
<i>re: Colocaciones privadas en Europa</i>			
- Hasta 1 año	473.872.643	406.186.635	382.392.904
- De 1 a 5 años	1.285.956.343	492.462.819	512.712.112
- Más de 5 años	58.064.329	51.235.903	58.064.329
<i>re: Colocaciones privadas en Hong Kong</i>			
- De 1 a 5 años	19.273.384	13.873.284	13.873.284
<i>Re: Valores asiáticos</i>			
Bolsa de Luxemburgo			
- De 1 a 5 años	217.146.603	52.224.061	95.418.839
<b>TOTAL CONTRATOS OTC,</b> a 31 de diciembre 2004	64.637.437.360	3.953.254.972	5.066.158.246
a 31 de diciembre 2003	49.725.703.918	3.562.531.678	4.746.894.266

y

	Volumen de contratación subyacente Valores	Valor de mercado estimado Valores	Valor nominal Valores
<b>Valores</b>			
A 31 de diciembre diciembre 2004 EUR		EUR	EUR
<i>Warrants:</i>			
Bolsa Euronext			
- Hasta 1 año	36.780.533.421	1.104.686.244	1.658.273.275
- De 1 a 5 años	719.071.429	34.423.888	55.450.000
Bolsa de Luxemburgo			
- Hasta 1 año	269.919.000	129.263.013	88.289.517
- De 1 a 5 años	439.474.229	44.085.856	76.209.420
- Más de 5 años	29.500.000	1.149.894	2.919.500
Bolsa de Francfort			
- Hasta 1 año	7.260.324.832	125.662.294	581.947.000
Bolsa de Hong Kong			
- Hasta 1 año	8.847.968.225	720.510.668	622.043.049
<i>Certificados:</i>			
Bolsa Euronext			
- Hasta 1 año	7.188.050.000	304.496.101	298.946.000
- De 1 a 5 años	3.000.000	3.230.876	3.000.000
Bolsa de Luxemburgo			
- Hasta 1 año	429.748.044	102.800.949	98.735.024
- De 1 a 5 años	246.571.691	166.098.344	249.010.086
Bolsa de Francfort			
- De 1 a 5 años	120.761.750	35.501.944	80.000.000
Bolsa de Austria			
- De 1 a 5 años	138.000.000	111.411.147	138.000.000
- Más de 5 años	30.000.000	32.938.645	29.861.500
Bolsa de Hong Kong			
- De 1 a 5 años	80.201.707	21.012.407	21.012.407
<i>Colocaciones privadas en Europa</i>			
- Hasta 1 año	473.872.643	406.186.635	382.392.904
- De 1 a 5 años	1.285.956.343	492.462.819	512.712.112
- Más de 5 años	58.064.329	51.235.903	58.064.329
<i>Colocaciones privadas en Hong Kong</i>			
- De 1 a 5 años	19.273.384	13.873.284	13.873.284
<i>Re: Valores asiáticos</i>			
Bolsa de Luxemburgo			
- De 1 a 5 años	217.146.603	52.224.061	95.418.839
<b>TOTAL CONTRATOS OTC</b>	<b>64.637.437.360</b>	<b>3.953.254.972</b>	<b>5.066.158.246</b>
a 31 de diciembre 2004			
a 31 de diciembre 2003	49.725.703.918	3.562.531.678	4.746.894.266

15 de febrero de 2005

El Director General,

(FIRMA ILEGIBLE)  
BNP Paribas Trust B.V.



## **OTRA INFORMACIÓN**

### **DISPOSICIONES LEGALES RELACIONADAS CON LA APLICACIÓN DE BENEFICIOS**

De acuerdo con el artículo 20 de los estatutos de la Sociedad los beneficios están a la disposición de la junta general de accionistas.

No se podrán declarar dividendos si los recursos propios son menos del total pagado en capital y las reservas legales

### **APLICACIÓN DEL RESULTADO PARA EL AÑO QUE FINALIZA EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

El Director General propone a la junta general de accionistas añadir el beneficio conseguido por la Sociedad durante el año financiero en cuestión a los beneficios retenidos.

### **INFORME DE AUDITORIA**

El informe de auditoria se encuentra en la página siguiente.

PriceWaterhouseCoopers

## **INFORME DE AUDITORÍA**

### *Introducción*

Hemos auditado los estados financieros de BNP Arbitrage Issuance B.V., Amsterdam del año que finaliza el 31 de diciembre de 2004. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basándonos en nuestra auditoría.

### *Alcance*

Hemos dirigido nuestra auditoría de acuerdo con los estándares de auditoría generalmente aceptados en los Países Bajos. Dichos estándares requieren que planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría para poder asegurar de manera razonable que los estados financieros no son incorrectos. Una auditoría incluye un examen, basado en evidencias, pruebas que respalden las cantidades y revelaciones incluidas en los estados financieros. Una auditoría también incluye una evaluación de los principios contables utilizados y cálculos significativos realizados por la gestión, así como evaluación de la presentación final de los estados financieros. Creemos que nuestra auditoría facilita una base razonable para nuestra opinión.

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros dan una visión real y justa de la situación financiera de la sociedad a 31 de diciembre de 2004 y del resultado para el año que finaliza de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Países Bajos y cumplen con los requisitos para informes financieros incluidos en la Parte 9, Libro 2 del Código Civil de los Países Bajos.

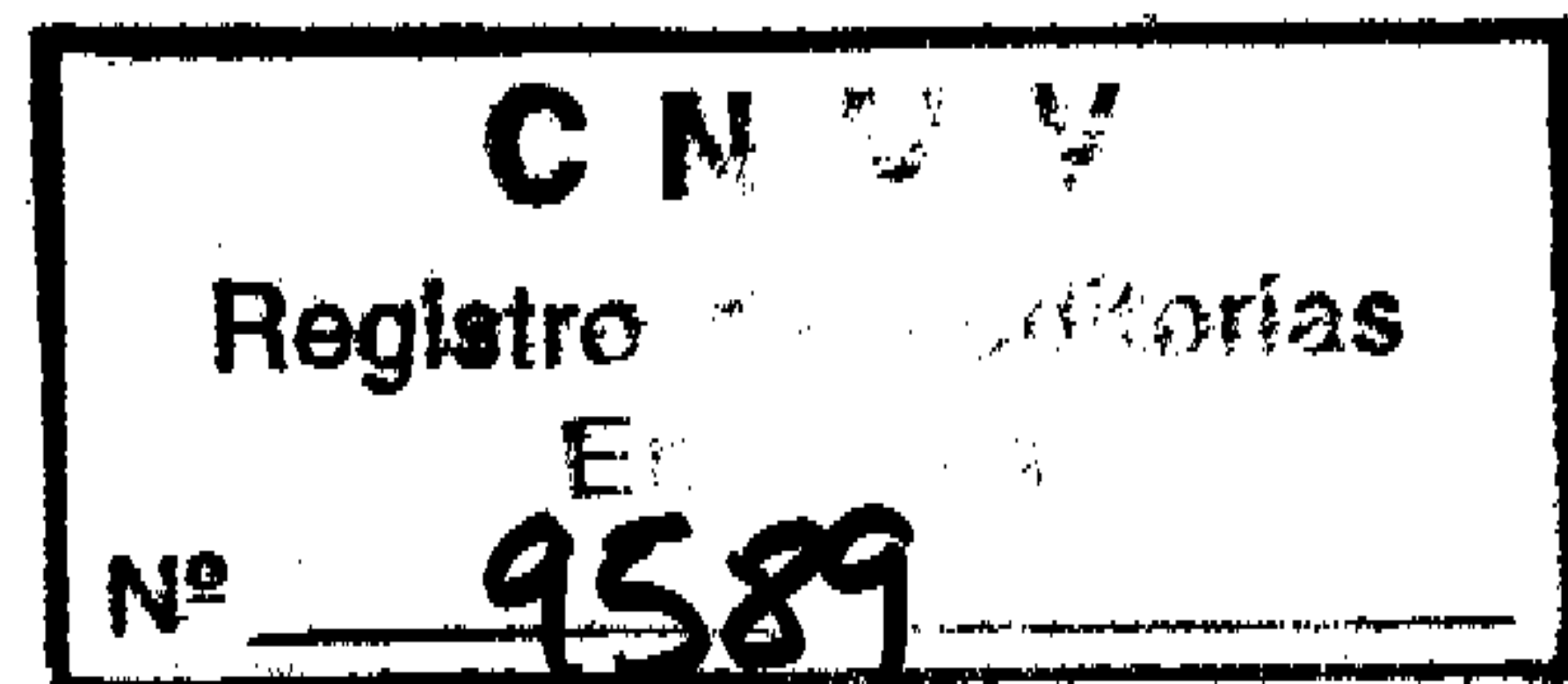
Amsterdam, 15 de febrero de 2004

(firmado) Price Water House Coopers Accountants M.V.



**ANNUAL REPORT 2004**

**BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.**  
Amsterdam  
The Netherlands



CONTENTS

<b>Managing Director's Report</b>	3
<b>Accounts for the financial period ended December 31, 2004</b>	
• Balance sheet	4
• Profit and loss account	5
• Cash flow statement	6
• Notes to the financial statements	7
<b>Other information</b>	
• Statutory arrangements concerning the appropriation of profits	18
• Appropriation of the result for the year ended December 31, 2004	18
• Auditors' report	19

**Managing Director's report**

The principal objectives of the Company are to issue warrants, certificates, other securities and to issue and acquire financial instruments of any nature and to enter into related agreements.

The Company issues securities for account of various entities of the BNP Paribas Group.

The net profit for the financial year 2004 was EUR 47,761 (2003: profit EUR 1,212).

No major changes are anticipated for the year 2005.

Amsterdam, February 15, 2005

The Managing Director,

BNP Paribas Trust B.V.

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

**BALANCE SHEET AT DECEMBER 31, 2004**  
(after appropriation of the net result)

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
	EUR	EUR
<b>ASSETS</b>		
<b>Financial fixed assets</b>		
OTC contracts	1,335,531,477	435,293,517
<b>Current assets</b>		
OTC contracts	3,730,626,769	4,311,600,749
Receivables	629,560	246,675
Bank	277,085	368,096
	<u>3,731,533,414</u>	<u>4,312,215,520</u>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b><u>5,067,064,891</u></b>	<b><u>4,747,509,037</u></b>
<b>SHAREHOLDER'S EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>Capital and reserves</b>		
Share capital issued and paid up	45,379	45,379
Retained earnings	54,786	7,025
	<u>100,165</u>	<u>52,404</u>
<b>Long term liabilities</b>		
Securities premiums	1,335,531,477	435,293,517
<b>Current liabilities</b>		
Securities premiums	3,730,626,769	4,311,600,749
Other liabilities	806,480	562,367
	<u>3,731,433,249</u>	<u>4,312,163,116</u>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b><u>5,067,064,891</u></b>	<b><u>4,747,509,037</u></b>

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

**PROFIT AND LOSS ACCOUNT FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2004**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
<b>Operating income</b>		
Result securities	9,483,299,095	8,362,074,703
Result OTC contracts	<u>(9,483,299,095)</u>	<u>(8,362,074,703)</u>
	0	0
Other income	<u>490,175</u>	<u>254,156</u>
	490,175	254,156
<b>Issuing expenses</b>		
Reimbursed issuing expenses	1,664,904	1,283,240
Disbursements for issuing activities	<u>(1,664,904)</u>	<u>(1,283,240)</u>
	490,175	254,156
<b>Gross margin</b>	<u>490,175</u>	<u>254,156</u>
Operating costs	(421,156)	(252,206)
Net financial result	(887)	250
	<u>68,132</u>	<u>2,200</u>
<b>Result before taxation</b>	<u>68,132</u>	<u>2,200</u>
Corporate income tax	(20,371)	(988)
	<u>47,761</u>	<u>1,212</u>
<b>Result after taxation</b>	<u>47,761</u>	<u>1,212</u>

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

**CASH FLOW STATEMENT FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2004**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
Issuing of securities against OTC coverage	0	0
Received reimbursed issuing expenses	1,368,147	1,272,696
Received reimbursed operating costs	403,475	206,444
Received interest & paid similar expenses	(887)	181
Paid disbursements for issuing activities	(1,357,880)	(1,198,515)
Paid operating costs	(496,749)	(206,878)
Paid corporate income tax	(7,117)	(857)
<b>Cash flow from operating activities</b>	<u>(91,011)</u>	<u>73,071</u>
<b>Cash flow from investment activities</b>	0	0
<b>Cash flow from financing activities</b>	0	0
<b>Net cash flow</b>	<u>(91,011)</u>	<u>73,071</u>
Exchange and translation differences on cash and cash equivalents	0	0
<b>Increase of cash and cash equivalents</b>	<u>(91,011)</u>	<u>73,071</u>
<b>Movements in cash and cash equivalents:</b>		
Cash and cash equivalents at January 1	368,096	295,025
In/(decrease) cash and cash equivalents	(91,011)	73,071
<b>Cash and cash equivalents at December 31</b>	<u>277,085</u>	<u>368,096</u>

Netting agreements between the Company and entities of the BNP Paribas Group have been drawn up for all flows resulting from securities and OTC's to avoid that payments have to be made for these flows. This procedure is reflected in the cash flow statement under the heading "Issuing of securities against OTC coverage".



## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AT DECEMBER 31, 2004

### GENERAL

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V. (the Company), having its statutory seat in Amsterdam, was incorporated under the law of the Netherlands on November 10, 1989 as a private limited liability company.

All outstanding shares of the Company are owned by BNP Paribas S.A., Paris, France.

The principal objectives of the Company are to issue securities, such as warrants, certificates, private placements and to issue and acquire financial instruments of any nature and to enter into related agreements.

### SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

#### **Basis of presentation**

The annual accounts of the Company are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in The Netherlands and in conformity with Title 9, Book 2 of the Netherlands Civil Code. The annual accounts are prepared in euro. The accounting principles of the Company are summarised below. These accounting principles have all been applied consistently throughout the financial year and the preceding year.

#### **Accounting convention**

The accounts are prepared under the historical cost convention modified by the translation of foreign currencies.

#### **Income recognition**

The result represents the difference between the value of the services rendered and the costs and other charges for the year. The results on transactions are recognised in the year they are realised; losses are taken as soon as they are foreseeable. Income and expenses are allocated to the year to which they relate.

If at maturity securities are exercised against the Company, the Company fulfils its obligation according to the contract with entities of the BNP Paribas Group as the case maybe. Premiums accrued (debit and credit) are released to the profit and loss account simultaneously. If securities are not exercised at maturity, premiums are released simultaneously to the profit and loss account as well, without any further future obligation for the Company.

#### **Valuation of assets and liabilities**

Unless otherwise indicated, assets and liabilities are stated at the cost at which they were acquired or incurred.

## BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

### **Foreign currencies**

Balance sheet items relating to assets and liabilities denominated in currencies other than the euro are translated at the rate of exchange prevailing on balance sheet date, except insofar as the exchange risk has been hedged. In those cases valuation occurs at the forward rates agreed upon. The resulting exchange rate differences are credited or charged to the profit and loss account. Transactions in foreign currencies during the reporting period have been incorporated at the rate of settlement.

The exchange rates used by the Company at balance sheet date are:

EUR 1 = HKD 10.5881

EUR 1 = CHF 1.5429

EUR 1 = SEK 9.0206

EUR 1 = USD 1.3621

EUR 1 = GBP 0.70505

EUR 1 = JPY 139.65

### **Corporate income tax**

Corporate income tax is calculated on the result before taxation as disclosed in the profit and loss account, allowing for tax-exempted items and items which are non-deductible, either in whole or in part, and is calculated at the actual corporate income tax rate.

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

NOTES TO THE BALANCE SHEET

**OTC contracts**

The securities exposure to market parties has been hedged by the Company via OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group.

Private placements concern warrants and certificates which are not placed via stock exchanges but directly to third parties. They are also hedged via OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group.

Asian securities are warrants and certificates concerning Asian shares. The securities are listed on Luxembourg Stock Exchange.

The specification of the OTC contracts is as follows:

Concerns	Expiration > 5 years	Expiration 1-5 years	Expiration <1 year	Total
<i>Warrants:</i>	EUR	EUR	EUR	EUR
Euronext	0	55,450,000	1,658,273,275	1,713,723,275
Luxembourg	2,919,500	76,209,420	88,289,517	167,418,437
Frankfurt	0	0	581,947,000	581,947,000
Hong Kong	0	0	622,043,049	622,043,049
<i>Certificates:</i>				
Euronext	0	3,000,000	298,946,000	301,946,000
Luxembourg	0	249,010,086	98,735,024	347,745,110
Frankfurt	0	80,000,000	0	80,000,000
Austria	29,861,500	138,000,000	0	167,861,500
Hong Kong	0	21,012,407	0	21,012,407
<i>Private placements:</i>				
Europe	58,064,329	512,712,112	382,392,904	953,169,345
Hong Kong	0	13,873,284	0	13,873,284
<i>Asian securities:</i>				
Luxembourg	0	95,418,839	0	95,418,839
	<u>90,845,329</u>	<u>1,244,686,148</u>	<u>3,730,626,769</u>	<u>5,066,158,246</u>

Represented in the balance sheet as follows:

	EUR
- financial fixed assets	1,335,531,477
- current assets	3,730,626,769
	<u>5,066,158,246</u>

OTC contracts which will expire within one year have been represented under current assets.

## BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

The OTC contracts regarding securities issued via the stock exchange of Hong Kong can be specified in Hong Kong dollars as follows:

In HKD	Expiration > 5 years HKD	Expiration 1-5 years HKD	Expiration <1 year HKD	Total HKD
Warrants	0	0	6,586,254,000	6,586,254,000
Certificates	0	222,481,467	0	222,481,467
Private placements	0	146,891,718	0	146,891,718
	<u>0</u>	<u>369,373,185</u>	<u>6,586,254,000</u>	<u>6,955,627,185</u>

The OTC contracts regarding the certificates and private placements of Hong Kong were denominated in euros and US-dollars.

### Receivables

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
	EUR	EUR
Debtors	539,855	47,105
To be invoiced	89,705	199,148
Other receivables	0	422
	<u>629,560</u>	<u>246,675</u>

Receivables do not exceed a remaining term of one year and concern only BNP Paribas Group companies. No provision is deemed necessary.

### Bank

This amount corresponds with the current account with BNP Paribas, Amsterdam, and is freely at the disposal of the Company.

### Capital and reserves

Share capital issued and paid-up:

The Company's authorised share capital amounts to EUR 225,000 (225,000 common shares of EUR 1 each), of which 45,379 shares are issued and fully paid-up.

During the financial year under review, there have been no changes in the authorised, issued or paid in capital.

The result for the year 2004 has been added to the retained earnings.

## BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

### Securities premiums

The Company establishes securities programmes and issues call and put warrants and certificates exclusively to entities of the BNP Paribas Group, exercisable on the date specified in the specific pricing supplement, pursuant to the terms and conditions of such securities programmes. At the same time the entities of the BNP Paribas Group have agreed to purchase the securities. The entities of the BNP Paribas Group distribute the securities to third parties. BNP Paribas S.A. acts as guarantor for the securities programmes towards the third parties.

According to the hedging agreements, upon each issue of securities by the Company, the entities of the BNP Paribas Group undertake to enter into an OTC contract with the Company, such OTC contract having the same characteristics as the securities issue. Netting agreements between the Company and entities of the BNP Paribas Group have been drawn up for all flows of funds resulting from securities and OTC's to avoid that payments have to be made. These administrative procedures (absence of cash flow) are reflected in the cash flow statement of the Company.

The specification is as follows:

Markets	Expiration > 5 years	Expiration 1-5 years	Expiration <1 year	Total
<i>Warrants:</i>	EUR	EUR	EUR	EUR
Euronext	0	55,450,000	1,658,273,275	1,713,723,275
Luxembourg	2,919,500	76,209,420	88,289,517	167,418,437
Frankfurt	0	0	581,947,000	581,947,000
Hong Kong	0	0	622,043,049	622,043,049
<i>Certificates:</i>				
Euronext	0	3,000,000	298,946,000	301,946,000
Luxembourg	0	249,010,086	98,735,024	347,745,110
Frankfurt	0	80,000,000	0	80,000,000
Austria	29,861,500	138,000,000	0	167,861,500
Hong Kong	0	21,012,407	0	21,012,407
<i>Private placements:</i>				
Europe	58,064,329	512,712,112	382,392,904	953,169,345
Hong Kong	0	13,873,284	0	13,873,284
<i>Asian securities:</i>				
Luxembourg	0	95,418,839	0	95,418,839
	<u>90,845,329</u>	<u>1,244,686,148</u>	<u>3,730,626,769</u>	<u>5,066,158,246</u>

Represented in the balance sheet as follows:

	EUR
- financial fixed assets	1,335,531,477
- current assets	3,730,626,769
	<u>5,066,158,246</u>

Securities contracts which will expire within one year have been represented under current liabilities.

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

The securities issued via the stock exchange of Hong Kong can be specified in Hong Kong dollars as follows:

In HKD	Expiration > 5 years HKD	Expiration 1-5 years HKD	Expiration <1 year HKD	Total HKD
Warrants	0	0	6,586,254,000	6,586,254,000
Certificates	0	222,481,467	0	222,481,467
Private placements	0	146,891,718	0	146,891,718
	0	369,373,185	6,586,254,000	6,955,627,185

The premiums of the certificates and private placements of Hong Kong were denominated in euros and US-dollars.

**Current liabilities**

	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
	EUR	EUR
Provision corporate income tax for the period	13,471	638
Current account BNP Paribas S.A.	41,877	41,877
Issuing expenses payable	684,632	377,759
Audit fee	10,000	10,000
Tax advisory fee	4,000	7,500
Bookkeeping fee	28,500	66,020
Management fee	24,000	58,573
	806,480	562,367

The current account BNP Paribas S.A. bears no interest.

The issuing expenses payable concern costs of third parties specified by entities of the BNP Paribas Group as issuing expenses, not yet paid by the Company.

NOTES TO THE PROFIT & LOSS ACCOUNT

**Gross margin**

Result securities premiums concerns securities premiums exercised in 2004.

Result OTC contracts concerns the OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group relating to securities exercised in 2004.

Other income concerns operating costs of the Company increased with an upcount of 10 %, based on a cost plus agreement and concluded for an indefinite period of time. These costs have been or will be invoiced by the Company to BNP Paribas S.A. and BNP Paribas Arbitrage S.N.C. In the other income is also a correction included amounting to EUR 26,904 concerning year 2003.

Issuing expenses concern all expenses related to the issuing of the securities, for the account of the Company, and reimbursed or to be reimbursed by BNP Paribas S.A. or BNP Paribas Arbitrage S.N.C.

**Operating costs**

This amount can be specified as follows:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
Domiciliation and management fee	149,564	73,287
Bookkeeping fee	149,459	82,556
Audit fee	45,613	11,307
Tax advisory fee	500	31,583
Other advisory/service fee	72,231	28,081
Notary and legal advisory fee	0	23,070
Chamber of Commerce	154	171
Other	3,635	2,151
	<u>421,156</u>	<u>252,206</u>

**Net financial result**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
Interest received bank and other	709	2,043
Interest paid and similar charges	(1,596)	(1,793)
	(887)	250
Exchange gain OTC contracts	48,808,177	32,171,086
Exchange loss securities	(48,808,177)	(32,171,086)
	<u>(887)</u>	<u>250</u>

## BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

### Employees

The Company employs no personnel.

### Corporate income tax

The corporate income tax can be specified as follows:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	EUR	EUR
Corporate income tax provision for the year	13,470	638
Corporate income tax previous year	6,901	350
Corporate income tax charged to the result	<u>20,371</u>	<u>988</u>

### Financial instruments

The financial instruments that the Company uses include securities, bank accounts, receivables and current liabilities.

#### Primary financial instruments

The Company is of the opinion that the market value of the primary financial instruments as at period-end, does not differ significantly from the balance sheet valuation.

#### Credit risk

Credit risk is concentrated with the parent company BNP Paribas S.A. who is the sole significant debtor.

#### Interest rate risk

No interest rate risk is valid.

#### Exchange rate risk

Purchases and sales of the Company are primarily denominated in euro. Exchange rate risks regarding securities are covered by the OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group.

#### Derivative financial instruments

The Company issues securities, which are covered back to back with OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group. Therefore no net exposure remains. The sum of the fair values of the issued securities and OTC's, the net position, is therefore nil. Derivative financial instruments are not used for speculative purposes.

The estimated market values of the OTC contracts and the securities indicate the amounts payable or receivable in exchange for termination of the contracts as at balance sheet date without further obligations.

A detailed specification as at December 31, 2004 of outstanding amounts is as follows:



BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

<b>OTC contracts with entities of the BNP Paribas Group.</b>	Underlying contract volume OTC's	Estimated market value OTC's	Nominal Value OTC's
	EUR	EUR	EUR
<i>re. Warrants:</i>			
Euronext stock exchange:			
- Up to 1 year	36,780,533,421	1,104,686,244	1,658,273,275
- From 1- 5 years	719,071,429	34,423,888	55,450,000
Luxembourg stock exchange:			
- Up to 1 year	269,919,000	129,263,013	88,289,517
- From 1- 5 years	439,474,229	44,085,856	76,209,420
- Exceeding 5 years	29,500,000	1,149,894	2,919,500
Frankfurt stock exchange			
- Up to 1 year	7,260,324,832	125,662,294	581,947,000
Hong Kong stock exchange:			
- Up to 1 year	8,847,968,225	720,510,668	622,043,049
<i>re. Certificates:</i>			
Euronext stock exchange:			
- Up to 1 year	7,188,050,000	304,496,101	298,946,000
- From 1- 5 years	3,000,000	3,230,876	3,000,000
Luxembourg stock exchange:			
- Up to 1 year	429,748,044	102,800,949	98,735,024
- From 1- 5 years	246,571,691	166,098,344	249,010,086
Frankfurt stock exchange:			
- From 1- 5 years	120,761,750	35,501,944	80,000,000
Austria stock exchange:			
- From 1- 5 years	138,000,000	111,411,147	138,000,000
- Exceeding 5 years	30,000,000	32,938,645	29,861,500
Hong Kong stock exchange:			
- From 1- 5 years	80,201,707	21,012,407	21,012,407
<i>re. Private placements Europe:</i>			
- Up to 1 year	473,872,643	406,186,635	382,392,904
- From 1- 5 years	1,285,956,343	492,462,819	512,712,112
- Exceeding 5 years	58,064,329	51,235,903	58,064,329
<i>re. Private placements Hong Kong:</i>			
- From 1- 5 years	19,273,384	13,873,284	13,873,284
<i>Re. Asian securities:</i>			
Luxembourg stock exchange:			
- From 1- 5 years	217,146,603	52,224,061	95,418,839
<b>Total OTC contracts, as per December 31, 2004</b>	<b>64,637,437,360</b>	<b>3,953,254,972</b>	<b>5,066,158,246</b>
As per December 31, 2003	49,725,703,918	3,562,531,678	4,746,894,266

and

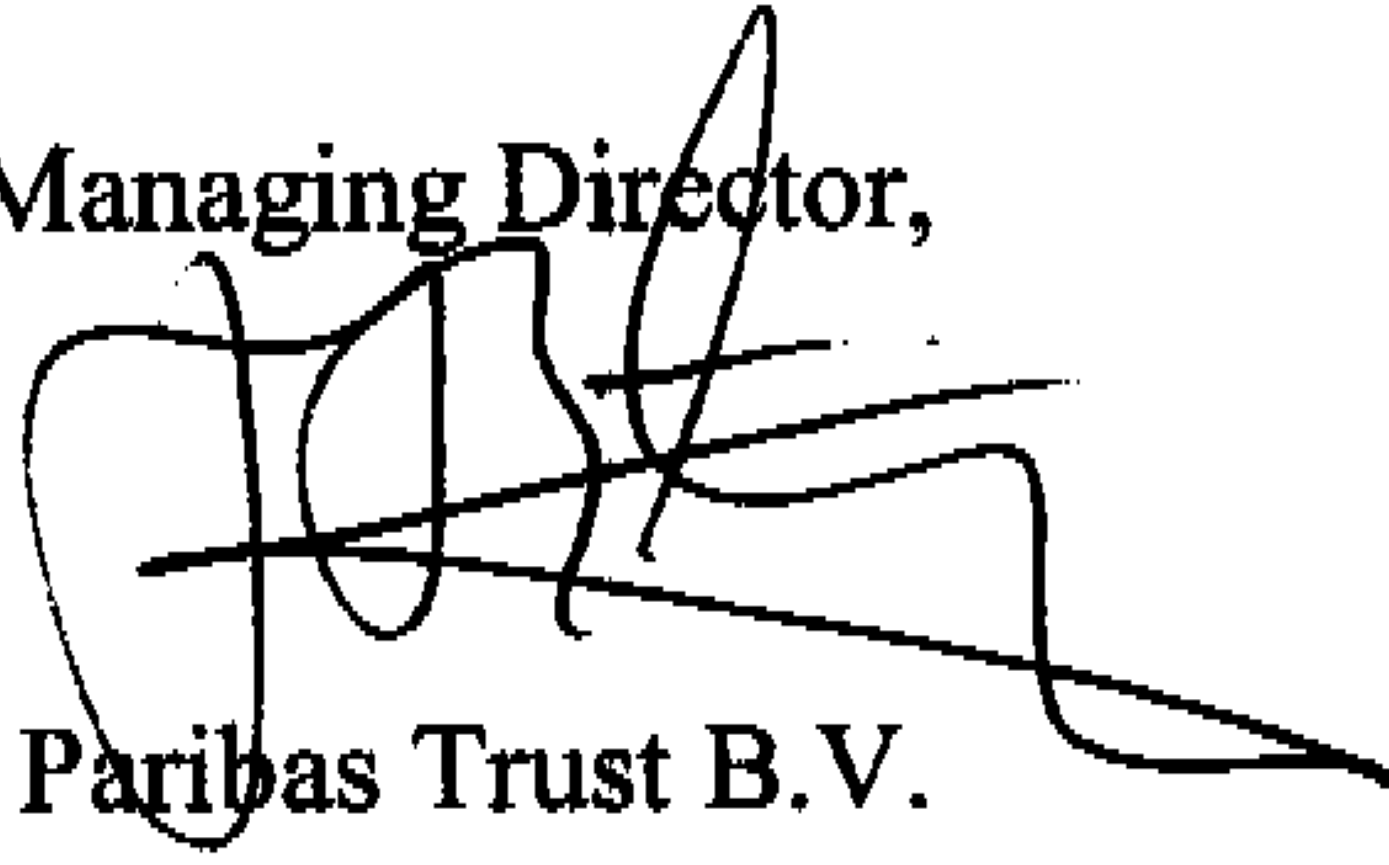
BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

<b>Securities</b>	Underlying contract volume Securities	Estimated market value Securities	Nominal Value Securities
As per December 31, 2004	EUR	EUR	EUR
<i>Warrants:</i>			
Euronext stock exchange:			
- Up to 1 year	36,780,533,421	1,104,686,244	1,658,273,275
- From 1- 5 years	719,071,429	34,423,888	55,450,000
Luxembourg stock exchange:			
- Up to 1 year	269,919,000	129,263,013	88,289,517
- From 1- 5 years	439,474,229	44,085,856	76,209,420
- Exceeding 5 years	29,500,000	1,149,894	2,919,500
Frankfurt stock exchange			
- Up to 1 year	7,260,324,832	125,662,294	581,947,000
Hong Kong stock exchange:			
- Up to 1 year	8,847,968,225	720,510,668	622,043,049
<i>Certificates:</i>			
Euronext stock exchange:			
- Up to 1 year	7,188,050,000	304,496,101	298,946,000
- From 1- 5 years	3,000,000	3,230,876	3,000,000
Luxembourg stock exchange:			
- Up to 1 year	429,748,044	102,800,949	98,735,024
- From 1- 5 years	246,571,691	166,098,344	249,010,086
Frankfurt stock exchange:			
- From 1- 5 years	120,761,750	35,501,944	80,000,000
Austria stock exchange:			
- From 1- 5 years	138,000,000	111,411,147	138,000,000
- Exceeding 5 years	30,000,000	32,938,645	29,861,500
Hong Kong stock exchange:			
- From 1- 5 years	80,201,707	21,012,407	21,012,407
<i>Private placements Europe:</i>			
- Up to 1 year	473,872,643	406,186,635	382,392,904
- From 1- 5 years	1,285,956,343	492,462,819	512,712,112
- Exceeding 5 years	58,064,329	51,235,903	58,064,329
<i>Private placements Hong Kong:</i>			
- From 1- 5 years	19,273,384	13,873,284	13,873,284
<i>Asian securities:</i>			
Luxembourg stock exchange:			
- From 1- 5 years	217,146,603	52,224,061	95,418,839
<b>Total securities, as per December 31, 2004</b>	<b>64,637,437,360</b>	<b>3,953,254,972</b>	<b>5,066,158,246</b>
As per December 31, 2003	49,725,703,918	3,562,531,678	4,746,894,266

BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

Amsterdam, February 15, 2005

The Managing Director,

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.

BNP Paribas Trust B.V.

**OTHER INFORMATION**

**STATUTORY ARRANGEMENTS CONCERNING THE APPROPRIATION OF PROFITS**

In accordance with article 20 of the articles of association of the Company profits are at the disposal of the general meeting of shareholders.

No dividends can be declared if the shareholder's equity is less than the total of the paid in capital and the legal reserves.

**APPROPRIATION OF THE RESULT FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2004**

The Managing Director proposes to the general meeting of shareholders to add the profit made by the Company during the financial year under review to the retained earnings.

**AUDITORS' REPORT**

The auditors' report is recorded on the next page.

To the directors and shareholders of BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V.

## AUDITOR'S REPORT

### *Introduction*

We have audited the financial statements of BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V., Amsterdam for the year ended December 31, 2004. 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 audit.

### *Scope*

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the Netherlands. 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 audit provides a reasonable basis for our opinion.

### *Opinion*

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the company as at December 31, 2004 and of the result for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the Netherlands and comply with the financial reporting requirements included in Part 9, Book 2 of the Netherlands Civil Code.

Amsterdam, February 15, 2005

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.*