



Cantabria Capital Limited

Financial statements and
Auditors' report
December 31, 2005

AUDIT REPORT ON FINANCIAL STATEMENTS

To the Shareholders of Cantabria Capital Limited

We have audited the financial statements of Cantabria Capital Limited consisting of the balance sheet as at December 31, 2005, the income statement, changes in shareholders' equity, cash flow statement and the related notes for the year then ended, the preparation of which is the responsibility of the Directors of the Company. Our responsibility is to express an opinion on the aforementioned financial statements taken as a whole, based on the audit work carried out in accordance with generally accepted auditing standards, which require the examination, on a test basis, of evidence supporting the financial statements and an evaluation of their overall presentation, the accounting principles applied and the estimates made.

The Company's Directors have presented, for comparative purposes only, for each item of the financial statements, the corresponding amounts for the previous year as well as the amounts for 2005. Our opinion refers exclusively to the financial statements for 2005. On August 3, 2005 we issued our audit report on the 2004 financial statements, in which we expressed an unqualified opinion.

In our opinion, the accompanying financial statements for the year 2005 present fairly, in all material respects, the financial position of Cantabria Capital Limited at December 31, 2005 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, and contain all the information necessary for their interpretation and comprehension in accordance with International Financial Reporting Standards, applied on a basis consistent with that of the preceding period.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Mª Victoria Mendia Lasa
Partner

July 28, 2006

Cantabria Capital Limited

Financial statements at
December 31, 2005

Cantabria Capital Limited
 Uglund House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Cayman Islands
 British West Indies.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED
BALANCE SHEETS AS AT DECEMBER 31, 2005 AND 2004
 (Expressed in euros)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ASSETS		
Long term assets	<u>30 003 610</u>	<u>30 007 870</u>
Fixed assets-Start up expenses	3 610	7 870
Placements with other banks	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Time deposits with parent company (Note 4)	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Current assets	<u>59 219</u>	<u>57 422</u>
Placements with other banks	10 819	14 155
Due from banks on current account (Note 4)	<u>10 819</u>	<u>14 155</u>
Parent company	4 889	4 660
Other	5 930	9 495
Interest on deposits, receivable (Note 5)	<u>48 400</u>	<u>43 267</u>
Total	<u>30 062 829</u>	<u>30 065 292</u>
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		
Shareholders' equity	<u>15 162</u>	<u>22 758</u>
Ordinary Shares (Note 6)	12 000	12 000
Retained earnings	10 758	14 631
Profit and loss	(7 596)	(3 873)
Long term liabilities	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Preference shares (Note 7)	30 000 000	30 000 000
Current liabilities	<u>47 667</u>	<u>42 534</u>
Accruals and deferred income (Note 5)	<u>47 667</u>	<u>42 534</u>
Total	<u>30 062 829</u>	<u>30 065 292</u>

Notes 1 to 9 are an integral part of these financial statements.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED**INCOME STATEMENTS FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2005 AND 2004**

(Expressed in euros)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Interest and related income (Note 8)	702 637	688 875
Interest on Preference shares (Note 8)	<u>(690 632)</u>	<u>(677 367)</u>
Net operating income	<u>12 005</u>	<u>11 508</u>
Other operating charges (Note 8)	<u>(19 580)</u>	<u>(15 381)</u>
Operating margin	<u>(7 575)</u>	<u>(3 873)</u>
Foreign exchange losses	<u>(21)</u>	<u>-</u>
Financial Margin	<u>(21)</u>	<u>-</u>
Profit (Loss) for the period	<u>(7 596)</u>	<u>(3 873)</u>

Notes 1 to 9 are an integral part of these financial statements.

Cantabria Capital Limited
 Uglan House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Cayman Islands
 British West Indies.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED
STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDER'S EQUITY
 (Expressed in euros)

	<u>Share capital</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Profit and loss</u>	<u>Total</u>
Balance at 31 December 2003	<u>12 000</u>	<u>21 833</u>	<u>(7 202)</u>	<u>26 631</u>
Distribution of prior year profit	-	(7 202)	7 202	-
Net profit for the year	-	-	(3 873)	(3 873)
Balance at 31 December 2004	<u>12 000</u>	<u>14 631</u>	<u>(3 873)</u>	<u>22 758</u>
Distribution of prior year profit	-	(3 873)	3 873	-
Net profit for the year	-	-	(7 596)	(7 596)
Balance at 31 December 2005	<u>12 000</u>	<u>10 758</u>	<u>(7 596)</u>	<u>15 162</u>

Notes 1 to 9 are an integral part of these financial statements.

Cantabria Capital Limited
Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED
CASH FLOW STATEMENT
(Expressed in euros)

Cash flow statements for the years ended December 31, 2005 and 2004 are as follows:

	2005	Euros 2004
Funds obtained from operating activities:		
Profit (loss) for the period	(7 596)	(3 873)
(Increase)/Decrease in accrued interest and other accruals (net)	-	1
Start up expenses depreciation	4 260	4 271
Net cash from operating activities	(3 336)	399
Net cash from investing activities	-	-
Net cash from financing activities	-	-
Net increases in bank balances	(3 336)	399
Bank balances at beginning of period	14 155	13 756
Bank balances at end of period	10 819	14 155

Notes 1 to 9 are an integral part of these financial statements.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

1. Business Activities

Cantabria Capital Limited is a wholly owned subsidiary of Caja de Ahorros de Santander y Cantabria. It was incorporated on August 2, 2001 for an unlimited duration as an exempted limited liability company under the laws of the Cayman Islands with the registration number 111.985.

Cantabria Capital Limited (the Company) does not have subsidiaries up to December 31, 2005. The registered office of the Company is at Ugland House, PO Box-309, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, British West Indies.

The corporate purpose of the Company's business is mainly the issuance of Non Cumulative Guaranteed Non Voting Euro Preference Shares pursuant to a Spanish Prospectus ("Folleto Informativo") registered with the Spanish National Securities Market Commission to allow the Series A Euro Preference Shares to be sold in Spain. The payment of dividends and amounts due on the Preference Shares are guaranteed by Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.

2. Basis of presentation of the financial statements

a) True and fair view

These financial statements have been prepared by the Board of Directors from the Company's accounting records under the historical cost convention and in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

The preparation of financial statements in conformity with IFRS requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

b) Accounting principles

In the preparation of these financial statements, the Company's Directors have followed generally accepted accounting principles under International Financial Reporting Standards, which are described in Note 3.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

The 2005 financial statements are subject to the approval by the General Shareholder's Meeting. However, the Company's Board of Directors considers that they will be approved without any significant modifications.

All amounts are expressed in euros, as the majority of the Company's transactions are denominated in euros.

3. Accounting principles and basis of valuation

The most significant accounting principles and standards of valuation applied are as follows:

a) Recognition of income and expenses.

Revenues and expenses are recognised for accounting purposes on an accrual basis independently of when they are collected or paid.

The profit and loss account includes the income of the period and all the expenses required to obtain it.

b) Classification of assets and liabilities

Assets and liabilities with a residual maturity period of less than one year are classified as current assets or liabilities and those with maturity over that period are considered as long term balances.

c) Preference shares

Preference shares issued by the Company and guaranteed by Caja de Ahorros de Santander y Cantabria are not redeemable on a specific date. Nevertheless, the Company may, subject to the prior consent of Bank of Spain, redeem all the Preference Shares if a period of five years has elapsed from the issue date. Each Preference Share bears a floating dividend calculated on an accrual basis and payable if Caja de Ahorros de Santander y Cantabria maintains the capital adequacy ratios required by the Bank of Spain regulations and the net income of Caja de Ahorros de Santander y Cantabria is sufficient.

According to IFRS principles, shares issued under certain conditions, as those issued by the Company, to be settled using cash, must be classified as liabilities. The dividends on such Preference Shares are recognised in the profit and loss account as interest expense on an accrual basis.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

d) Foreign currency translations

Foreign currency is any other than the euro.

The balances of accounts in foreign currencies have generally been translated into euros at the average year-end spot market exchange rate. The exchange differences are recognised and accounted for currently. Transactions in foreign currencies are recorded in the profit and loss account at the exchange rates on the date when they took place.

e) Time deposits with parent company

Management has the intent and ability to hold all time deposits to maturity.

Time deposits held by the Company are matched in principal amount to preference shares issued by the Company. They are also matched to the earliest possible maturity date of the preference shares with renewal thereafter to each subsequent potential redemption point. As assets with fixed payments and fixed maturity that are not quoted in an active market they are classified as loans and receivables under IAS 39.

Loans and receivables are accounted for at amortised cost, using the straight - line method, which does not differ significantly from the effective yield method. Management determines the appropriate classification of its investments at the time of purchase and re-evaluates such designation on a regular basis.

f) Financial risk management

• Currency risk

Currency risk is the risk that fluctuations in the prevailing foreign currency exchange rates will affect the Company's financial position and cash flows.

There are no significant operations in foreign currency.

• Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that fluctuations in the prevailing levels of market interest rates will affect the Company's financial position and cash flows.

Interest rate exposure on the interest payments of preference shares issuances are mitigated by the purchase of time deposits with its parent company (Note 4). Interest rates of preference shares and time deposits are matched.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Cayman Islands
 British West Indies.

- Credit risk

Credit risk is the risk that a counterparty will be unable to pay amounts in full when due.

The Company's credit risk is concentrated with Caja de Ahorros de Santander y Cantabria, its Parent company, which is a financial institution in Spain, with the following financial rating:

<u>Agency</u>	<u>Global</u>	<u>Short term</u>	<u>Long term</u>
Moody's	C	P1	A3

The Company has not entered into other transactions that might generate credit risk.

- Liquidity risk

Prudent liquidity risk management implies maintaining sufficient cash and marketable securities, the availability of funding through an adequate amount of commitment credit facilities and the ability to close out market positions.

Due to the nature of the Company's business, the exposure of the Company to liquidity risk is not significant.

g) Fair value

At December 31, 2005 and 2004, the carrying amounts of the Company's financial assets and liabilities approximate their fair value, because there have been no variations in the financial conditions of the issuer and the parent company rating (Caja Cantabria) nor in the spreads applied by the market in their valuation.

4. Placements with other banks

A breakdown of this heading as at December 31, 2005 and 2004 is shown below:

	<u>Euros</u>	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Due from banks on current account	10 819	14 155
Parent company	4 889	4 660
Other	5 930	9 495
Time deposits with parent company	30 000 000	30 000 000
	<u>30 010 819</u>	<u>30 014 155</u>

Cantabria Capital Limited
 Uglan House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Cayman Islands
 British West Indies.

The maturity of the mentioned accounts as at December 31, 2005 and 2004 is as follows:

	Euros	
	2005	2004
Up to 3 months	10 819	14 155
3 months to 1 year		
1 to 5 years	30 000 000	30 000 000
Over 5 years		
Total	<u>30 010 819</u>	<u>30 014 155</u>

The following table provides additional breakdowns by issuance currency for time deposits with the parent company for 2005 and 2004, Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.

Issuance Currency	Issuance currency	Maturity	Interest rate	Terms of interest payments
Euro	30 000 000	10/12/2011	Euribor 3 m + 0.19	Quarterly

5. Accrued accounts

The following table provides breakdowns of the asset and liability accrual accounts balances in the balance sheet as at 31 December 2005 and 2004:

	Euros	
	2005	2004
Assets		
Interest on deposits, receivable	<u>48 400</u>	<u>43 267</u>
Liabilities		
Accrued interest from Preference shares	<u>47 667</u>	<u>42 534</u>

6. Ordinary shares

The share capital as at December 31, 2005 and 2004 is represented by 12.000 ordinary shares of one euro nominal value each, all of which are issued and fully paid-up. All the shares have the same financial rights and are held by Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Cayman Islands
 British West Indies.

7. Preference shares

The balance of this caption relates to the issue launched in 2001 under the Preference shares program described in Note 3.c). Details of the issuance of the Preference shares are as follows:

<u>Issuance</u>	<u>Date of issuance</u>	<u>Maturity date</u>	<u>Interest rate</u>	<u>Currency</u>	<u>Amount</u>
Series A Euro Preference shares	10/12/01	Over 5 years	Euribor 3m + 0.15	Euro	30 000 000

The rating assigned to the preference shares issued at 31 December 2005 and 2004 by Moody's rating agency is "Aa2".

The Series A Euro Preference Shares are represented by 50.000 Preference shares of 600 euros nominal value each and can be amortised by the Company after the fifth year from their issuance with the previous authorisation of Bank of Spain. The Series A Euro Preference Shares are listed on the AIAF Market in Madrid - Spain.

8. Income and expenses

The following are relevant breakdowns relating to the profit and loss account for the years ended December 31, 2005 and 2004:

	<u>2005</u>	<u>Euros 2004</u>
Operating income and expenses:		
Interests and related income:		
Parent company	702 637	688 875
Interest expenses and related charges:		
Dividends from Preference Shares	(690 632)	(677 367)
Net operating income	12 005	11 508
Other operating charges		
General administrative expenses	(15 320)	(11 110)
Fixed assets depreciation	(4 260)	(4 271)
Operating margin	(7 575)	(3 873)
Foreign exchange losses	(21)	-
Financial margin	(21)	-
Profit (Loss) for the period	(7 596)	(3 873)

Cantabria Capital Limited
Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Cayman Islands
British West Indies.

9. Tax situation

The Cayman Islands does not currently levy taxes on income, profit, capital or capital gains. The company is tax exempt in the Cayman Islands for corporate income taxes for a 20-year period starting from the date of its incorporation as a limited liability company.

The Company intends to conduct its affair so as not to be liable to taxation in any other jurisdiction. Accordingly, no provision for taxes has been made in these financial statements. The Company's Directors consider that the possibility of these liabilities materializing is remote and that, in any case, the tax charges which might arise would not materially affect the financial statements.



Cantabria Capital Limited

Estados financieros a
31 de diciembre de 2005



LINGUAGRAMA
EMPRESA DE TRADUCCIONES

Gran Vía, 67.
5.ª planta, 514
28013 MADRID

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED**BALANCES DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Expresados en euros)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACTIVO		
Activo a largo plazo	30 003 610	30 007 870
Activo fijo: Gastos de puesta en marcha	3 610	7 870
Colocaciones en otros bancos	30 000 000	30 000 000
Depósitos a plazo en la sociedad matriz (Nota 4)	30 000 000	30 000 000
Activo circulante	59 219	57 422
Colocaciones en otros bancos	10 819	14 155
Adeudo de bancos en cuenta corriente (Nota 4)	10 819	14 155
Sociedad matriz	4 889	4 660
Otros	5 930	9 495
Intereses sobre depósitos, por cobrar (Nota 5)	48 400	43 267
Total	30 062 829	30 065 292
PASIVO Y FONDOS PROPIOS		
Fondos propios	15 162	22 758
Acciones ordinarias (Nota 6)	12 000	12 000
Beneficios no distribuidos	10 758	14 631
Cuenta de resultados	(7 596)	(3 873)
Pasivo a largo plazo	30 000 000	30 000 000
Acciones preferentes (Nota 7)	30 000 000	30 000 000
Pasivo circulante	47 667	42 534
Acumulaciones e ingresos diferidos (Nota 5)	47 667	42 534
Total	30 062 829	30 065 292

Las Notas 1 a 9 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED**CUENTA DE RESULTADOS DE LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Expresada en euros)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Intereses y otros ingresos (Nota 8)	702 637	688 875
Intereses sobre acciones preferentes (Nota 8)	<u>(690 632)</u>	<u>(677 367)</u>
Beneficio de explotación neto	<u>12 005</u>	<u>11 508</u>
Otros gastos de explotación (Nota 8)	<u>(19 580)</u>	<u>(15 381)</u>
Margen de explotación	<u>(7 575)</u>	<u>(3 873)</u>
Pérdidas de cambio de divisas	<u>(21)</u>	<u>-</u>
Margen financiero	<u>(21)</u>	<u>-</u>
Beneficios (Pérdidas) del período	<u>(7 596)</u>	<u>(3 873)</u>

Las Notas 1 a 9 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED**ESTADOS DE LA VARIACIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS**

(Expresados en euros)

	Capital social	Beneficios no distribui- dos	Cuenta de resultados	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2003	<u>12 000</u>	<u>21 833</u>	<u>(7 202)</u>	<u>26 631</u>
Reparto de beneficios del ejercicio anterior	-	(7 202)	7 202	-
Beneficio neto del ejercicio	-	-	(3 873)	(3 873)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	<u>12 000</u>	<u>14 631</u>	<u>(3 873)</u>	<u>22 758</u>
Reparto de beneficios del ejercicio anterior	-	(3 873)	3 873	-
Beneficio neto del ejercicio	-	-	(7 596)	(7 596)
Saldo a 31 de diciembre de 2005	<u>12 000</u>	<u>10 758</u>	<u>(7 596)</u>	<u>15 162</u>

Las Notas 1 a 9 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

CANTABRIA CAPITAL LIMITED**ESTADO DE CASH FLOW**

(Expresado en euros)

El estado de cash-flow de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Euros	
	2005	2004
Fondos procedentes de actividades de explotación:		
Beneficio (pérdidas) del período	(7 596)	(3 873)
(Aumento)/Disminución de intereses devengados y otros devengos (neto/-a)	-	1
Amortización de gastos de puesta en marcha	4 260	4 271
Tesorería neta procedente de actividades de explotación	(3 336)	399
Tesorería neta procedente de actividades de inversión	-	-
Tesorería neta procedente de actividades de financiación	-	-
Incrementos netos de los saldos bancarios	(3 336)	399
Saldos bancarios al comienzo del período	14 155	13 756
Saldos bancarios al término del período	10 819	14 155

Las Notas 1 a 9 forman parte integrante de los presentes estados financieros.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

1. Actividades mercantiles

Cantabria Capital Limited es una filial participada al cien por cien por la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria. Fue constituida el 2 de agosto de 2001 por tiempo indefinido como sociedad de responsabilidad exenta con arreglo a la legislación de las Islas Caimán, inscrita en el registro con el número 111.985.

Cantabria Capital Limited (la Sociedad) no tenía ninguna filial a 31 de diciembre de 2005. La Sociedad tiene su domicilio social en Ugland House, PO Box 309, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Islas Caimán, Indias Occidentales Británicas.

El objeto social y la actividad de la Sociedad es, fundamentalmente, la emisión de Acciones Preferentes en Euros no Acumulativas, Garantizadas y Sin Derecho a Voto, de conformidad con un Folleto Informativo español registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores española, que permite la contratación en España de Acciones Preferentes de Serie A en Euros. El reparto de dividendos e importes a cuenta sobre las Acciones Preferentes está garantizado por la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.

2. Base de presentación de los estados financieros

a) Visión veraz y ecuánime

Los presentes estados financieros han sido preparados por el Consejo de Administración a partir de la documentación contable de la Sociedad, aplicando la convención de costes históricos, y de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

La preparación de los estados financieros de conformidad con las IFRS exige que la dirección de la empresa haga unas estimaciones y presuposiciones que afectan a las cifras de activo y pasivo indicadas, así como la divulgación del activo y el pasivo contingente a la fecha de los estados financieros y las cifras de ingresos y gastos indicadas durante el período objeto de esta información. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

b) Principios contables

Para la preparación de estos estados financieros, el Consejo de la Sociedad ha aplicado los principios contables generalmente aceptados mencionados anteriormente, que aparecen descritos en la Nota 3.

No obstante, los estados financieros de 2005 están sujetos a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Con todo, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que serán aprobados sin modificaciones de trascendencia.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

Todas las cantidades están expresadas en euros, al igual que la mayoría de las operaciones de la Sociedad están denominadas en euros.

3. Principios contables y base de valoración

Los principios contables y normas de valoración más destacados que se han aplicado son los siguientes:

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se reconocen a efectos contables según el principio del devengo, independientemente de cuándo se cobren o paguen.

La cuenta de resultados incluye el beneficio del período y todos los gastos necesarios para obtenerlo.

b) Clasificación de activos y pasivos

Los activos y pasivos con un vencimiento inferior a un año son clasificados como activo o pasivo circulante, mientras que aquellos cuyo vencimiento es superior al indicado se consideran saldos a largo plazo

c) Acciones preferentes

Las acciones preferentes emitidas por la Sociedad y garantizadas por la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria no son rescatables en una fecha concreta. No obstante, la Sociedad, con la autorización del Banco de España, puede rescatar todas las Acciones Preferentes transcurridos cinco años de la fecha de emisión. Cada Acción Preferente acarrea un dividendo variable que se calcula sobre la base del devengo y se paga si la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria mantiene los ratios de adecuación de capital exigidos por el reglamento del Banco de España y el beneficio neto de la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria es suficiente.

De acuerdo con los principios de las normas IFRS, las acciones emitidas en determinadas condiciones, como ocurre con las emitidas por la Sociedad, que deben ser liquidadas en efectivo, deben ser clasificadas como pasivos. Los dividendos de esas Acciones Preferentes se reflejan en la cuenta de resultados como gastos por intereses conforme al principio del devengo.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

d) Conversiones de divisas

Por divisa se entiende cualquier moneda distinta del euro.

Los saldos de las cuentas en divisas se convierten por lo general a euros al tipo de cambio medio del mercado de contado a final de año. Las diferencias de cambio se reconocen y se contabilizan como diferencias corrientes. Las conversiones de divisas se anotan en la cuenta de resultados a los tipos de cambio vigentes a la fecha en que se realizaron tales conversiones.

e) Depósitos a plazo en la sociedad matriz

La dirección de la empresa tiene la intención y la capacidad de conservar todos los depósitos a plazo hasta su vencimiento.

Los depósitos a plazo que posee la Sociedad son por el mismo capital que las acciones preferentes emitidas por la Sociedad. También comparten la primera fecha de vencimiento posible de las acciones preferentes y, posteriormente, tienen su renovación en cada fecha de rescate potencial posterior. Al igual que los activos con unos pagos fijos y un vencimiento fijo que no cotizan en un mercado activo, están clasificados como créditos y cuentas por cobrar con arreglo a la norma IAS 39.

Los créditos y cuentas por cobrar se contabilizan al coste amortizado, utilizando el método lineal, que no presenta diferencias de importancia con el método de la rentabilidad eficaz. La dirección de la empresa establece la clasificación pertinente de sus inversiones en el momento de la compra y reevalúa tal clasificación periódicamente.

f) Gestión del riesgo financiero

▪ Riesgo de cambio

El riesgo de cambio es el riesgo de que la fluctuación de los tipos de cambio de divisas vigentes afecte a la posición financiera y los cash flows de la Sociedad.

No existen operaciones en divisas dignas de mención.

▪ Riesgo de interés

El riesgo de interés es el riesgo de que las fluctuaciones de los tipos de interés vigentes en el mercado afecten a la posición financiera y los cash flows de la Sociedad.

El riesgo de interés resultante de los pagos de intereses de las emisiones de acciones preferentes está mitigado por la compra de depósitos a plazo en su sociedad matriz (Nota 4). Los tipos de interés de las acciones preferentes y los depósitos a plazo son concordantes.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

- **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de que una contraparte no pueda liquidar íntegramente las cantidades adeudadas a su vencimiento.

El riesgo de crédito de la Sociedad está concentrado en la Caja de Ahorros de Santander y Cantabria, su sociedad matriz, que es una entidad financiera española cuya calificación financiera es la siguiente:

<u>Agencia</u>	<u>Global</u>	<u>Corto plazo</u>	<u>Largo plazo</u>
Moody's	C	P1	A3

La Sociedad no ha celebrado ninguna otra operación que pudiera generar un riesgo de crédito.

- **Riesgo de liquidez**

Una gestión prudente del riesgo de liquidez acarrea mantener suficiente efectivo y valores negociables, disponer de financiación a través de una cantidad adecuada de líneas de crédito comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones en el mercado.

Por la naturaleza de la actividad de la Sociedad, su riesgo de liquidez no es significativo.

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

g) Valor justo

A 31 de diciembre de 2005 y 2004, los importes neto contables de los activos y pasivos financieros de la Sociedad se aproximaban a su valor justo porque no se ha producido ninguna variación en la situación financiera del emisor ni en la calificación de la sociedad matriz (Caja Cantabria), ni tampoco en los diferenciales aplicados por el mercado en su valoración.

4. Colocaciones en otros bancos

A continuación figura un desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2005 y 2004:

	Euros	
	2005	2004
Adeudo de bancos en cuenta corriente	10 819	14 155
Sociedad matriz	4 889	4 660
Otros	5 930	9 495
Depósitos a plazo en sociedad matriz	30 000 000	30 000 000
	30 010 819	30 014 155

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
 South Church Street
 George Town - Grand Cayman,
 Islas Caimán
 Indias Occidentales Británicas.

El vencimiento de las cuentas mencionadas a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Euros	
	2005	2004
Inferior a tres meses	10 819	14 155
Entre tres meses y un año		-
Entre uno y cinco años		-
Superior a cinco años	30 000 000	30 000 000
Total	30 010 819	30 014 155

El siguiente cuadro muestra un nuevo desglose, por monedas de emisión, de los depósitos a plazo en la sociedad matriz en 2005 y 2004, Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.

Moneda de emisión	Importe de la emisión	Vencimiento	Tipo de interés	Condiciones de pago de intereses
Euro	30 000 000	10/12/2011	Euribor 3 m + 0,19	Trimestral

5. Cuentas devengadas

El siguiente cuadro muestra un desglose de los saldos de las cuentas de devengo de activos y pasivos del balance de situación a 31 de diciembre de 2005 y 2004:

	Euros	
	2005	2004
Activo		
Intereses sobre depósitos, por cobrar	48 400	43 267
Pasivo		
Intereses devengados de acciones preferentes	47 667	42 534

6. Acciones ordinarias

El capital social a 31 de diciembre de 2005 y 2004 está representado por 12.000 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una, todas ellas emitidas y totalmente desembolsadas. Todas las acciones poseen los mismos derechos financieros y son propiedad de Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.



LINGUAGRAMA
 EMPRESA DE TRADUCCIONES

Gran Vía, 67,
 5.ª planta, 514
 28013 MADRID

Cantabria Capital Limited

Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.

7. Acciones preferentes

El saldo de este epígrafe se refiere a la emisión lanzada en 2001 en virtud del programa de acciones preferentes que describe la Nota 3.c). Los detalles de la emisión de acciones preferentes son los siguientes:

Emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo de interés	Divisa	Importe
Acciones preferentes de Serie A en euros	10/12/01	Más de 5 años	Euribor 3m + 0,15	Euros	30 000 000

La calificación asignada a las acciones preferentes emitidas a 31 de diciembre de 2005 y 2004 por la agencia de calificación Moody's es de "Aa2".

Las Acciones Preferentes de Serie A en Euros son 50.000 acciones preferentes de 600 euros de valor nominal cada una y que pueden ser amortizadas por la Sociedad transcurridos cinco años de su emisión, previa autorización del Banco de España. Las Acciones Preferentes de Serie A en Euros cotizan en el Mercado AIAF de Madrid (España).

8. Cuenta de resultados

A continuación figura el desglose de la cuenta de resultados de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004:

	Euros	
	2005	2004
Beneficios y gastos de explotación:		
Intereses y otros ingresos similares:		
Sociedad matriz	702 637	688 875
Gastos de intereses y otros gastos similares:		
Dividendos de las Acciones Preferentes	(690 632)	(677 367)
Beneficio de explotación neto	12 005	11 508
Otros gastos de explotación		
Gastos administrativos generales	(15 320)	(11 110)
Amortización de activos fijos	(4 260)	(4 271)
Margen de explotación	(7 575)	(3 873)
Pérdidas de cambio	(21)	-
Margen financiero	(21)	-
Beneficios (Pérdidas) del período	(7 596)	(3 873)

Cantabria Capital Limited

*Ugland House, PO Box 309,
South Church Street
George Town - Grand Cayman,
Islas Caimán
Indias Occidentales Británicas.*

9. Situación fiscal

En la actualidad, en las Islas Caimán no se aplican impuestos sobre la renta, los beneficios, el capital ni las plusvalías. La sociedad está exenta en las Islas Caimán de liquidar el impuesto de sociedades durante un período de veinte años desde la fecha de su constitución como sociedad de responsabilidad limitada.

La Sociedad tiene la intención de desarrollar su actividad de tal manera que no esté obligada a tributar en ningún otro ámbito jurisdiccional. Por consiguiente, en los presentes estados financieros no se ha reflejado ninguna provisión para impuestos. El Consejo de la Sociedad considera que la posibilidad de que esas obligaciones se materialicen es remota y que, en todo caso, los impuestos que podría haber que liquidar no afectarían de forma relevante a los estados financieros.