



Bancaja Eurocapital Finance

Financial Statements
for the year ended December 31, 2005
and Independent Auditors' Report



Deloitte & Touche
One Capital Place
P.O. Box 1787 GT
Grand Cayman
Cayman Islands

Tel: +1 (345) 949 7500
Fax: +1 (345) 949 8238
cayman@deloitte.com
www.deloitte.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Sole Shareholder of
Bancaja Eurocapital Finance:

We have audited the accompanying balance sheet of Bancaja Eurocapital Finance as of December 31, 2005, and the related statements of income, changes in shareholder's equity and cash flows for the year then ended (all expressed in United State dollars). 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. The financial statements of the Company for the year ended December 31, 2004 were audited by other auditors, whose report, dated February 15, 2005, expressed an unqualified opinion on those financial statements.

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. 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.

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of Bancaja Eurocapital Finance as of December 31, 2005, and of the results of its operations, changes in shareholder's equity and its cash flows for the year then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

Deloitte & Touche

February 24, 2006

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE


BALANCE SHEET AS OF DECEMBER 31, 2005

(Currency - U.S. Dollars)

ASSETS	<u>2005</u>	<u>2004 (*)</u>	LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	<u>2005</u>	<u>2004 (*)</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS	12,853	12,462	LIABILITIES- ACCOUNTS PAYABLE	3,709	3,709
ACCRUED INTEREST RECEIVABLE	1,347,676	1,550,146	ACCRUED INTEREST PAYABLE (Note 5)	1,347,876	1,550,146
INVESTMENT (Note 3)	707,820,000	817,290,000	PREFERENCE SHARES (Note 5)		
			Series A	353,910,000	408,630,000
			Series B	353,910,000	408,630,000
				<u>709,171,385</u>	<u>818,813,855</u>
			SHAREHOLDER'S EQUITY (Note 4)		
			Capital stock	1,000	1,000
			Retained earnings	7,944	7,753
				<u>8,944</u>	<u>8,753</u>
Total	<u>709,180,329</u>	<u>818,822,608</u>	Total	<u>709,180,329</u>	<u>818,822,608</u>

(*) Included only for comparison purposes

The accompanying notes are an integral part of these financial statements


Hugh Thompson


Phillip Hinds


BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

STATEMENT OF INCOME FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2005
(Currency - U.S. Dollars)

	<u>2005</u>	<u>2004 (*)</u>
INTEREST AND OTHER INCOME:		
Interest income (Note 3)	18,237,048	19,678,867
Other operating income	<u>41,000</u>	<u>40,000</u>
	<u>18,278,048</u>	<u>19,718,867</u>
INTEREST AND OTHER EXPENSES:		
Interest expense	(18,237,048)	(19,678,867)
Other operating expenses	<u>(40,809)</u>	<u>(37,414)</u>
	<u>(18,277,857)</u>	<u>(19,716,281)</u>
FOREIGN EXCHANGE (LOSS) INCOME:		
Exchange gains	109,440,000	59,460,000
Exchange losses	<u>(109,440,000)</u>	<u>(59,460,000)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>
NET INCOME	<u>191</u>	<u>2,586</u>

(*) Included only for comparison purposes

The accompanying notes are an integral part of these financial statements


Philip Hinds


Phillip Hinds

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE
STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDER'S EQUITY
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2005
(Currency - U.S. Dollars)

	<u>Capital stock</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Total</u>
Balance at December 31, 2003	1,000	5,167	6,167
Net income	-	2,586	2,586
Balance at December 31, 2004	1,000	7,753	8,753
Net income	-	191	191
Balance at December 31, 2005	<u>1,000</u>	<u>7,944</u>	<u>8,944</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

Phillip Hinds


Hugh Thompson

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE
STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2005
(Currency - U.S. Dollars)

	<u>2005</u>	<u>2004 (*)</u>
Cash flows from operating activities		
Net income for the year	191	2,586
Adjustments to reconcile net income to net cash used in operating activities		
Changes in operating assets and liabilities		
Decrease in accrued interest receivable	202,470	466,655
Decrease in deferred charges	-	13,893
Decrease in interest payable	(202,470)	(466,655)
Decrease in accounts payable	-	(5,560)
Decrease in deferred income	-	(13,893)
Net cash provided by/(used in) operating activities	<u>191</u>	<u>(2,974)</u>
Cash flows from financing activities		
Decrease in investment	109,440	59,460
Decrease in preference shares	(109,440)	(59,460)
Net cash used in financing activities	<u>-</u>	<u>-</u>
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	191	(2,974)
Cash and cash equivalents, beginning of year	12,462	15,436
Cash and cash equivalents, end of year	<u>12,653</u>	<u>12,462</u>
<u>Supplemental cash flow information</u>		
Interest received	18,439,518	20,145,522
Interest paid	18,439,518	20,145,522

(*) Included only for comparison purposes

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

Phillip Hinds


Hugh Thompson

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2005 (Currency - U.S. dollars)

(1) COMPANY DESCRIPTION

Bancaja Eurocapital Finance Ltd (the "Company"), was incorporated on December 11, 1998 under the laws of the Cayman Islands, for the purpose of engaging in investment, financing and trade operations.

The Company is a wholly-owned subsidiary of Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja (the "Parent") (see Note 4), which purpose is to issue Preference Shares and loan the proceeds to the Parent. The Company has no employees, therefore, administrative services will be performed by Maples Finance Limited.

(2) BASIS OF PRESENTATION AND ACCOUNTING PRINCIPLES

Basis of presentation-

The accompanying financial statements were prepared from the Company's accounting records as of December 31, 2005 and 2004.

Accounting principles-

These financial statements have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Committee.

The main accounting principles applied in preparing the accompanying financial statements are summarized as follows:

a) Cash and cash equivalents-

Cash and cash equivalents include balances in the Parent cash account in Spain.

b) Investment-

Financial assets are investments in long-term deposits placed with the Parent. These deposits are initially recognized at cost, being the fair value of the consideration given and including acquisition charges associated with the investment.

After initial recognition, investments, which are classified as held-to-maturity, are subsequently measured at amortized cost using the effective interest rate method. Amortized cost is calculated by taking into account any discount or premium on settlement, which is amortized


Hugh Thompson

Page 6  Phillip Binds

using the interest method over the issue term. Premium on settlement of approximately US\$ 0 and US\$ 14,000 were recorded in 2005 and 2004, respectively, under the "Interest Income" caption in the accompanying statement of income.

c) *Recognition of income and expenses-*

Income and expenses are recognized by the accrual method of accounting.

The caption "Interest Income" of the statement of Income includes interest on long-term deposits, accrued during the years ended 2005 and 2004 respectively.

d) *Foreign currency transactions-*

Assets, liabilities and shareholder's equity denominated in foreign currencies are translated to U.S. dollars at the prevailing rates of exchange at year end. Income receipts and expense payments are translated to U.S. dollars at the prevailing exchange rates on the transaction date. The resultant exchange gains and losses are included in the statement of income.

e) *Preference shares-*

International Accounting Standard 32 Financial Instruments: Disclosure and Presentation ("IAS 32") requires entities that issue financial instruments to classify such instruments as liabilities or equity in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions contained within IAS 32 of a financial liability and equity instrument. In this regard, IAS 32 requires that financial instruments that give the holder the right to put the instrument back to the issuer for cash or another financial asset be classified as a liability of the issuer. IAS 32 requires entities to make such a determination for fiscal periods commencing on or after January 1, 2005 (and apply these provisions retrospectively).

The Preference Shares issued by the Company provide the preferred shareholders with the right to redeem their shares for cash equal to the value of investment of the Company. Within the context of IAS 32, the existence of the option for the preferred shareholders to put the shares back to the Company in exchange for cash requires the Company to classify the Preference Shares as liabilities.

The liability to preferred shareholders is presented on the balance sheet and is determined based on value of the investment.

As the Preference Shares are classified as liabilities, dividends paid to preferred shareholders are recognized by the Company as expenses rather than a distribution of equity.

(3) **INVESTMENT**

The balance of "Investment" in the accompanying balance sheets as of December 31, 2005 and 2004, was made up as follows:


Hugh Thompson


Page 7 Phillip Hinds

Maturity	Interest Rate		Thousands of Principal		Thousands of US\$	
	12-31-05	12-31-04	Amount	Currency	12-31-05	12-31-04
Deposit with the Parent relating to Series A Preference Shares (Note 4)	2.506%	2.379%	300,000	Euro	353,910	408,630
Deposit with the Parent relating to Series B Preference Shares (Note 4)	2.396%	2.492%	300,000	Euro	353,910	408,630
					707,820	817,260

The Company and the Parent have agreed an interest rate for both subordinated deposits which shall be at least equal to the interest to be paid on the corresponding Preference Shares on each interest payment date. The related income is recorded under the "Interest income" caption in the statements of income as of December 31, 2005 and 2004.

The maturity of these deposits is tied to the redemption date of the Series A and B Preference Shares, respectively, as the deposits have no fixed maturity dates.

(4) COMMON SHARES

As of December 31, 2005 and 2004, the Company's capital stock consisted of 1,000 shares, of US\$ 1.00 par value each. All the shares were owned by the Parent.

(5) PREFERENCE SHARES

Euro Series A Preference Shares

The Series A Preference Shares issue is divided into 500,000 shares, which have been fully paid, of a nominal or par value of € 600 each. These shares entitle holders to receive non-cumulative preferential interest, at a rate of twelve month Euribor plus 0.2%, payable quarterly on March 3, June 3, September 3 and December 3 in each year beginning on June 3, 1999. The minimum interest rate of the Series A Preference Shares shall be 4.43% per annum during the first five years from the date of the issue. The interest rate of the Series A Preference Shares is 2.506% at December 31, 2005.

The Series A Preference Shares were issued on March 3, 1999, and they can be redeemed by the Company, subject to the prior approval of the Bank of Spain, in whole but not in part, at the nominal value per share on any interest date falling on or after March 3, 2004.

The aggregate amount of the Series A Preference Shares interest accrued during 2005 was US\$ 9,286 thousands (US\$ 10,243 thousands during 2004), and is recorded under the "Interest expense" caption of the statement of income as of December 31, 2005. An amount of US\$ 665 thousands (US\$ 729 thousands during 2004) has been included under this caption, as "Accrued Interest Payable" as of December 31, 2005.

Series A Preference Shares are listed on the A.I.A.F. Market in Madrid, Spain. As of December 31, 2005 their market value per share was 100%.

Series A Preferences Shares do not allow voting rights (i.e.: attendance at Shareholders' meetings), except for:

- No payment of four consecutive scheduled interest amounts.


Hugh Thompson

Page 8


Phillip Hinds

- Changes in bylaws of the Company that affect Series A Preference Shares' rights
- Agreements for dissolution of the Company.

Euro Series B Preference Shares

The Series B Preference Shares issue is divided into 500,000 shares, which have been fully paid, of a nominal or par value of € 600 each. These shares entitle holders to receive non-cumulative preferential interest, at a rate of twelve month Euribor plus 0.2%, payable quarterly on March 1, June 1, September 1 and December 1 in each year. The holders began to receive interest on September 1, 2000. The interest rate of the Series B Preference Shares is 2.396% at December 31, 2005.

The Series B Preference Shares were issued in June 1, 2000, and they can be redeemed by the Company, subject to the prior approval of the Bank of Spain, in whole but not in part, at the nominal value per share on any dividend date falling on or after June 1, 2005.

The aggregate amount of the Series B Preference Shares interest accrued during 2005 was US\$ 8,951 thousands (US\$ 9,422 thousands during 2004), and is recorded under the "Interest expense" caption of the statement of income as of December 31, 2005. An amount of US\$ 682 thousands (US\$ 821 thousands during 2004) has been included under this caption, as "Accrued Interest Payable" as of December 31, 2005.

Series B Preference Shares are listed on the A.I.A.F. Market in Madrid, Spain. As of December 31, 2005 their market value per share was 100.025%.

Series B Preferences Shares do not allow voting rights (i.e.: attendance at Shareholders' meetings), except for:

- No payment of four consecutive scheduled interest amounts.
- Changes in bylaws of the Company that affect Series B Preference Shares' rights
- Agreements for dissolution of the Company.

(6) TAX MATTERS

At the present, no income, profit, capital or capital gain taxes are levied in the Cayman Islands and, accordingly, no provision for such taxes has been recorded in the accompanying financial statements. In the event that such taxes are levied, the Company has received an undertaking from the Cayman Islands Government exempting it from all such taxes until February 15, 2014.

(7) DISCLOSURE ABOUT FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

International Accounting Standard n° 32, "Financial Instruments: Disclosure and Presentation", requires the disclosure of fair value information about financial instruments, whether or not recognised in the financial statements, for which it is practicable to estimate the fair value. The carrying amount of cash approximates fair value due to short maturity of the balance. The carrying amount of Long Term Deposits and Preference Shares approximates fair value of US\$ 707 million and US\$ 822 million as of December 31, 2005 and 2004, respectively.

(8) RISK ASSOCIATED WITH FINANCIAL INSTRUMENTS


Hugh Thompson


Page 9 Phillip Hinds

The Company's financial instruments comprise long-term deposits, cash and the Preference Shares.

Financial risk management's objectives and policies are summarised below:

The main risks arising from the Company's financial instruments are credit risk, interest risk rate, foreign exchange risk and liquidity risk. The Company reviews and agrees policies for managing each of these risks and they are summarised below:

a) *Interest rate risk, liquidity risk and foreign exchange risk*

Interest rate, liquidity and foreign exchange risks have been effectively hedged due to the linkage of the interest rates and currencies on assets and liabilities and to the matching of their maturity/redemption dates.

b) *Credit risk*

The only credit risk is with the Parent and therefore management considers that the credit risk is minimal.

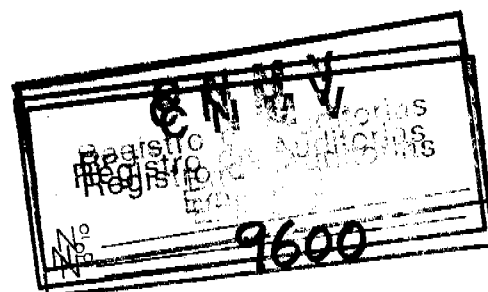

Hugh Thompson

Page 10


Phillip Hinds

**Bancaja Eurocapital
Finance**

Estados Financieros correspondientes
al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005
junto con el Informe de Auditoría Independiente



Deloitte

Deloitte & Touche
One Capital Place
P. O. Box 1787 GT
Grand Cayman
Islas Caimán

Tel.: +1 (345) 949 7500
Fax: +1 (345) 949 8238
cayman@deloitte.com
www.deloitte.com

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

Al accionista único de
Bancaja Eurocapital Finance:

Hemos auditado el balance de situación adjunto de Bancaja Eurocapital Finance a fecha de 31 de diciembre de 2005, y los estados de ingresos, cambios en recursos propios y flujos de caja para el ejercicio terminado en dicha fecha (todos expresados en dólares estadounidenses), cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestra auditoría. Con fecha de 15 de febrero de 2005, otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, en el que expresaron una opinión favorable.

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales sobre Auditoría. Dichas Normas exigen que planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría para asegurarnos razonablemente de si los estados financieros carecen de falsas declaraciones significativas. La auditoría requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los importes y declaraciones de los estados financieros. La auditoría supone asimismo la evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas por los administradores así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros. Creemos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros expresan, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bancaja Eurocapital Finance a 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones, los cambios en los recursos propios y sus flujos de caja para el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

(firma).

24 de febrero de 2006.

Auditoría - Fiscal - Consultoría - Asesoría Financiera

Miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu.

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE
BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2005
(moneda – Dólares estadounidenses)

	2005	2004 (*)	PASIVO Y RECURSOS PROPIOS	2005	2004 (*)
ACTIVO					
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.653	12.462	Pasivos –	3.709	3.709
			Cuentas a pagar		
Intereses devengados por percibir	1.347.676	1.550.146	Intereses devengados a pagar (Nota 5)	1.347.676	1.550.146
			Participaciones Preferentes (Nota 5)		
			Serie A	353.910.000	408.630.000
			Serie B	353.910.000	408.630.000
				-----	-----
				709.171.385	818.813.855
Inversiones (Nota 3)	707.820.000	817.260.000	RECURSOS PROPIOS (Nota 4)		
			Capital social	1.000	1.000
			Beneficios retenidos	7.944	7.753
				-----	-----
				8.944	8.753
Total	709.180.329	818.822.608	Total	709.180.329	818.822.608

(*) incluido sólo a efectos comparativos
Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

ESTADOS DE INGRESOS PARA EL EJERCICIO
TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

(moneda - Dólares Estadounidenses)

	2005	2004 (*)
INTERESES Y OTROS INGRESOS:		
Ingresos por intereses (Nota 3)	18.237.048	19.678.867
Otros ingresos de explotación	41.000	40.000
	18.278.048	19.718.867
INTERESES Y OTROS GASTOS:		
Gastos por intereses	(18.237.048)	(19.678.867)
Otros gastos de explotación	(40.809)	(37.414)
	(18.277.857)	(19.716.281)
(PÉRDIDAS) GANANCIAS POR CONVERSIÓN DE DIVISAS		
Ganancias de conversión	109.440.000	59.460.000
Pérdidas de conversión	(109.440.000)	(59.460.000)
	-	-
INGRESOS NETOS	191	2.566

(*) incluido sólo a efectos comparativos

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

ESTADOS DE CAMBIOS EN RECURSOS PROPIOS
PARA EL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005
(moneda – Dólares estadounidenses)

	Capital social	Beneficios retenidos	Total
Saldo a 31 dic. 2003	1.000	5.167	6.167
Ingresos netos	-	2.586	2.586
Saldo a 31 dic. 2004	1.000	7.753	8.753
Ingresos netos	-	191	191
Saldo a 31 dic. 2005	1.000	7.944	8.944

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

ESTADO DE FLUJO DE CAJA
PARA EL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005
(moneda – Dólares estadounidenses)

	2005	2004 (*)
Flujos de las operaciones		
Ingresos netos del año	191	2.586
Ajustes para reconciliar los ingresos netos con el efectivo neto utilizado en las operaciones		
Cambios en los activos y pasivos de explotación		
Reducción en intereses devengados por cobrar	202.470	466.655
Reducción en gastos diferidos	-	13.893
Reducción en intereses a pagar	(202.470)	(466.655)
Reducción en cuentas a pagar	-	(5.560)
Reducción en ingresos diferidos	-	(13.893)
Efectivo neto producido por/ (utilizado en) las operaciones	191	(2.974)
Flujos de caja de las actividades de financiación		
Reducción en inversiones	109.440	59.460
Reducción en participaciones preferentes	(109.440)	(59.460)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación	-	-
Aumento / (Reducción) netos en efectivo y equivalentes de efectivo	191	(2.974)
Efectivo y equivalentes de efectivo, comienzo de año	12.462	15.436
Efectivo y equivalentes de efectivo, final de año	12.653	12.462
<u>Información complementaria de los flujos de caja</u>		
Intereses recibidos	18.439.518	20.145.522
Intereses pagados	18.439.518	20.145.522

(*) incluido sólo a efectos comparativos

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

BANCAJA EUROCAPITAL FINANCE

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA EL EJERCICIO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005 (moneda - Dólares estadounidenses)

(1) DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

Bancaja Eurocapital Finance Ltd. (la "Sociedad") fue constituida el 11 de diciembre de 1998 en virtud de la legislación de las Islas Caimán, con el objeto de dedicarse a operaciones de inversión, financiación y comerciales.

La Sociedad es una filial al cien por cien de Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja (la "Sociedad Matriz") (véase Nota 4), cuyo objeto es la emisión de Participaciones Preferentes y prestar los fondos a la Matriz. La Sociedad no tiene empleados, por lo tanto los servicios administrativos serán llevados a cabo por Maples Finance Limited.

(2) BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS CONTABLES

Bases de presentación –

Los estados financieros adjuntos fueron preparados a partir de los registros contables de la Sociedad a fecha de 31 de diciembre de 2005 y 2004.

Principios contables

Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Comité Internacional de Normas Contables.

Los principales principios contables aplicados en la preparación de los estados financieros adjuntos se resumen como sigue:

a) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo incluyen los saldos en la cuenta de efectivo en la Matriz en España.

b) Inversiones

Los activos financieros son inversiones en depósitos a largo plazo colocados en la Matriz. Estos depósitos se reconocen inicialmente por su coste, que es el valor justo de la contraprestación entregada y que incluyen los gastos de adquisición relacionados con la inversión.

Después del reconocimiento inicial, las inversiones, que se clasifican como mantenidas hasta el vencimiento, se miden con posterioridad al coste amortizado utilizando el método de tipo de interés efectivo. El coste

amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima en la liquidación, que se amortiza utilizando el método de intereses sobre el plazo de la emisión. En 2005 y 2004 se contabilizó una prima en la liquidación de aproximadamente US\$ 0 y US\$ 14.000 en el epígrafe "Ingresos por intereses" de los estados de ingresos adjuntos.

c) *Reconocimiento de ingresos y gastos*

Los ingresos y gastos se reconocen por el método contable del devengo.

El epígrafe "Ingresos por intereses" de los estados de ingresos incluye los intereses sobre depósitos a largo plazo devengados durante los ejercicios 2005 y 2004 respectivamente.

d) *Transacciones en moneda extranjera*

Los activos, pasivos, y recursos propios denominados en moneda extranjera se convierten a dólares estadounidenses a los tipos de cambio en vigor a final de año. Los cobros de ingresos y los pagos de gastos se convierten en dólares estadounidenses a los tipos de cambio en vigor en la fecha de la transacción. Las ganancias y pérdidas de conversión resultantes se incluyen en los estados de ingresos.

e) *Participaciones Preferentes*

La Norma Internacional Contable 32 Instrumentos Financieros: Revelación y Presentación ("IAS 32") exige a las entidades que emiten instrumentos financieros que clasifiquen dichos instrumentos como pasivos o recursos propios de acuerdo con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones contenidas en IAS 32 de un pasivo financiero y de instrumento de capital. En este sentido, la IAS 32 exige que los instrumentos financieros que confieran al titular el derecho de presentar de nuevo el instrumento al emisor a cambio de efectivo u otro activo financiero deban clasificarse como pasivo del Emisor. La IAS 32 exige que las entidades realicen dicha determinación para los periodos financieros que comienzan a partir del 1 de enero de 2005, inclusive (y que apliquen dichas disposiciones retroactivamente).

Las Participaciones Financieras emitidas por la Sociedad confieren al titular de las participaciones preferentes el derecho de rescate de sus participaciones por efectivo igual al valor de la inversión de la Sociedad. En el contexto de la IAS 32, la existencia de la opción para el titular de las participaciones preferentes de presentar de nuevo las participaciones a la Sociedad a cambio de efectivo exige que la Sociedad clasifique las Participaciones Preferentes como pasivo.

El pasivo con los titulares de las participaciones preferentes se presenta en el balance de situación y se determina sobre la base del valor de la inversión.

Dado que las Participaciones Preferentes se clasifican como pasivo, los dividendos abonados a los titulares de las participaciones preferentes se reconocen por la Sociedad como gastos en lugar de distribución de capital.

(3) INVERSIONES

El saldo de "Inversiones" en el balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2005 y 2004, se componía como sigue:

Vencimiento	Tipo de Interés		Miles de Principal		Miles de US\$	
	31-12-05	31-12-04	Importe	Moneda	31-12-05	31-12-04
Depósito con la Matriz relativo a Participaciones Preferentes Serie A (Nota 4)	2.506%	2.379%	300.000	Euro	353.910	408.630
Depósito con la Matriz relativo a Participaciones Preferentes Serie B (Nota 4)	2.396%	2.492%	300.000	Euro	353.910	408.630
					707.820	817.260

La Sociedad y la Matriz han acordado un tipo de interés para ambos depósitos subordinados que será al menos igual al interés a pagar sobre las correspondientes Participaciones Preferentes en cada fecha de pago de intereses. Los ingresos relacionados se contabilizan en el epígrafe "Ingresos por intereses" de los estados de ingresos a 31 de diciembre de 2005 y 2004.

El vencimiento de estos depósitos está vinculado a la fecha de amortización de las Participaciones Preferentes de la Serie A y Serie B, respectivamente, dado que los depósitos no tienen fechas de vencimiento fijo.

(4) ACCIONES ORDINARIAS

A 31 de diciembre de 2005 y 2004, las acciones ordinarias de la Sociedad consistían en 1.000 acciones de US\$ 1,00 de valor nominal cada una. Todas las acciones eran propiedad de la Matriz.

(5) PARTICIPACIONES PREFERENTES

Participaciones Preferentes Euro de la Serie A

La emisión de las Participaciones Preferentes de la Serie A se divide en 500.000 participaciones que han sido totalmente desembolsadas, por un valor nominal de €600 cada una. Estas participaciones dan derecho a sus titulares a recibir intereses preferentes no-acumulativos, al tipo Euribor a doce meses más 0,2% pagaderos trimestralmente el 3 de marzo, 3 de junio, 3 de septiembre y 3 de diciembre de cada año a partir del 3 de junio de 1999. El tipo de interés mínimo de las Participaciones Preferentes de la Serie A será 4,43% anual durante los cinco primeros años siguientes a la fecha de emisión. El tipo de interés de las Participaciones Preferentes de la Serie A es de 2,506% a 31 de diciembre de 2005.

Las Participaciones Preferentes de la Serie A fueron emitidas el 3 de marzo de 1999, y pueden ser rescatadas por la Sociedad, sujeto a la aprobación previa del Banco de España, en su totalidad pero no en parte, por el valor nominal por participación en cualquier fecha de intereses siguiente al 3 de marzo de 2004, inclusive.

El importe total de intereses devengados durante 2005 respecto de las Participaciones Preferentes de la Serie A fue de US\$ 9.266 miles (US\$ 10.243 miles durante 2004) y se contabilizan en el epígrafe "Gasto de intereses" de los estados de ingresos a 31 de diciembre de 2005. A 31 de diciembre de 2005 se ha incluido en el epígrafe "Intereses Devengados a pagar" un importe de US\$ 665 miles (US\$ 729 miles durante 2004).

Las Participaciones Preferentes de la Serie A cotizan en el Mercado A.I.A.F. de Madrid, España. A 31 de diciembre de 2005, su valor de mercado por participación fue del 100%.

Las Participaciones Preferentes de la Serie A no confieren derecho de voto (esto es, asistencia a las Juntas de Accionistas), salvo:

- en el caso de falta de pago de cuatro importes consecutivos programados de intereses.
- cambios en los estatutos de la Sociedad que afecten a los derechos de las Participaciones Preferentes de la Serie A.
- Acuerdos de disolución de la Sociedad.

Participaciones Preferentes Euro de la Serie B

La emisión de las Participaciones Preferentes de la Serie B se divide en 500.000 participaciones que han sido totalmente desembolsadas, por un valor nominal de €600 cada una. Estas participaciones dan derecho a sus titulares a recibir intereses preferentes no-acumulativos, al tipo Euribor a doce meses más 0,2% pagaderos trimestralmente el 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año. Los titulares comenzaron a percibir intereses el 1 de septiembre de 2000. El tipo de interés de las Participaciones Preferentes de la Serie B es de 2,396% a 31 de diciembre de 2005.

Las Participaciones Preferentes de la Serie B fueron emitidas el 1 de junio de 2000, y pueden ser rescatadas por la Sociedad, sujeto a la aprobación previa del Banco de España, en su totalidad pero no en parte, por el valor nominal por participación en cualquier fecha de dividendos siguiente al 1 de junio de 2005, inclusive.

El importe total de intereses devengados durante 2005 respecto de las Participaciones Preferentes de la Serie B fue de US\$ 8.951 miles (US\$ 9.422 miles durante 2004) y se contabilizan en el epígrafe "Gasto de intereses" de los estados de ingresos a 31 de diciembre de 2005. A 31 de diciembre de 2005 se ha incluido en el epígrafe "Intereses Devengados a pagar" un importe de US\$ 682 miles (US\$ 821 miles durante 2004).

Las Participaciones Preferentes de la Serie B cotizan en el Mercado A.I.A.F. de Madrid, España. A 31 de diciembre de 2005, su valor de mercado por participación fue del 100,025%.

Las Participaciones Preferentes de la Serie B no confieren derecho de voto (esto es, asistencia a las Juntas de Accionistas), salvo:

- en el caso de falta de pago de cuatro importes consecutivos programados de intereses.
- cambios en los estatutos de la Sociedad que afecten a los derechos de las Participaciones Preferentes de la Serie B.
- Acuerdos de disolución de la Sociedad.

(6) ASUNTOS FISCALES

En la actualidad, no se recauda en las Islas Caimán ningún impuesto sobre la renta, beneficios, capital o rendimientos del capital y, en consecuencia, no se ha contabilizado ninguna provisión para dichos impuestos en los estados financieros adjuntos. En el caso de que se recauden tales impuestos, la Sociedad ha recibido un compromiso del Gobierno de las Islas Caimán que le exime de todos los citados impuestos hasta el 15 de febrero de 2014.

(7) REVELACIONES SOBRE EL VALOR RAZONABLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Norma Internacional Contable N° 32 "Instrumentos Financieros: Revelaciones y Presentación" exige la declaración de la información del valor razonable sobre los instrumentos financieros, ya esté reconocido o no en los estados financieros, para los que es factible estimar el valor razonable. El importe arrastrado de efectivo se aproxima al valor justo debido al corto vencimiento del saldo. El importe arrastrado de Depósitos a Largo Plazo y Participaciones Preferentes se aproxima al valor justo de US\$ 707 millones y US\$ 822 millones a 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente.

(8) RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros de la Sociedad comprenden depósitos a largo plazo, efectivo y las Participaciones Preferentes.

A continuación se resumen las políticas y objetivos de gestión de riesgo financiero:

Los riesgos principales que se derivan de los instrumentos financieros de la Sociedad son el riesgo de crédito, el riesgo de tipo de interés, el riesgo de cambio de divisas y el riesgo de liquidez. La Sociedad revisa y aprueba políticas para gestionar cada uno de estos riesgos y pueden resumirse del siguiente modo:

- a) *riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, y riesgo de cambio de divisas*

Los riesgos de tipo de interés, liquidez y cambio de divisas han sido cubiertos efectivamente debido a la vinculación de los tipos de interés y divisas sobre activos y pasivos y a la correspondencia de sus fechas de vencimiento/amortización.

b) riesgo de crédito

El único riesgo de crédito es con la Matriz y por lo tanto los administradores consideran que el riesgo de crédito es mínimo.