

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

Financial Statements and  
Auditors' report as at  
December 31, 2006



**REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS TO THE SHAREHOLDER OF**  
**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

We have audited the accompanying financial statements of BPE Preference International Limited (the "Company"), which comprise the balance sheet as of 31 December 2006, and the statement of income, statement of changes in shareholders equity and statement of cash flows for the year then ended and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

*Management's Responsibility for the Financial Statements*

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

*Auditors' Responsibility*

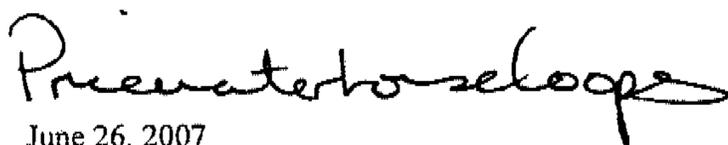
Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

*Opinion*

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of 31 December 2006, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.



June 26, 2007

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED****BALANCE SHEET AS AT 31 DECEMBER 2006**  
**(Expressed in thousands of Euro)**

<b>Assets</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Current assets</b>	<u>1 603</u>	<u>45</u>
Due from Parent company	1 603	45
Due from Parent company (Note 4)	<u>1 603</u>	<u>45</u>
<b>Long term assets</b>	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
Due from Parent company	438 400	438 266
Loan and advances to the Parent company (Note 4)	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
<b>Total assets</b>	<u><b>440 003</b></u>	<u><b>438 311</b></u>
<b>Equity and liabilities</b>		
<b>Current liabilities</b>	<u>6</u>	<u>3</u>
o Other accruals (Note 5)	<u>6</u>	<u>3</u>
<b>Long term liabilities</b>	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
Preference shares (Note 6)	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
<b>Shareholder's equity</b>	<u>38</u>	<u>40</u>
Ordinary shares (Note 7)	38	40
Net income / (loss) for the year	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Total equity and liabilities</b>	<u><b>440 003</b></u>	<u><b>438 311</b></u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**STATEMENTS OF INCOME FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2006**  
(Expressed in thousands of Euro)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Interest income (Note 8)	13 014	9 723
Interest expense and similar charges (Note 8)	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
<b>Net operating income</b>	3	11
General administrative expenses (Note 8)	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
<b>Operating margin</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Net income for the year</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**CASH FLOWS STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2006**  
**(Expressed in thousands of Euro)**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Interest income	12 875	9 699
Interest expense and similar charges	(11 314)	(9 682)
General administrative expenses	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
Cash flows from operating activities before changes in operating assets and liabilities	1 558	6
Changes in operating assets and liabilities:		
Net increase in current liabilities	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Net cash generated by (used in) operations</b>	<u>1 558</u>	<u>6</u>
<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents</b>	1 558	6
<b>Cash and cash equivalents at beginning of the year</b>	<u>45</u>	<u>39</u>
<b>Cash and cash equivalents at end of the year</b>	<u>1 603</u>	<u>45</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDER'S EQUITY FOR THE YEAR ENDED  
31 DECEMBER 2006**

(Expressed in thousands of Euro)

	<u>Share capital</u>	<u>Reserves</u>	<u>Retained Earnings (Losses)</u>	<u>Total</u>
<b>Year ended December 31, 2005</b>				
Balance at January 1, 2005	40	-	-	40
Net profit / (loss)	-	-	-	-
<b>Balance at December 31, 2005</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40</b>
<b>Year ended December 31, 2006</b>				
Balance at January 1, 2006	40	-	-	40
Others	( 2)	-	-	( 2)
Net profit / loss	-	-	-	-
<b>Balance at December 31, 2006</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>38</b>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

## **BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

### **NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE FINANCIAL YEAR ENDED DECEMBER 31, 2006**

(Expressed in thousands of Euro)

#### **1. Business Activities**

BPE Preference International Limited ("BPE Preference" or the "Company") is a finance company incorporated on March 6, 2000 under the name of Popular Preference (Cayman) Limited for an unlimited duration under the Cayman Islands Company's Law with the registration number CR-97816. The registered office of the Company is at P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, British West Indies.

On March 22, 2002, a special resolution was passed by the shareholder of BPE Preference to change the name of the company to BPE Preference International Limited.

The corporate purpose of BPE Preference Finance International Limited's business is the issuance of Preference Shares. Banco Popular Español, S.A., guarantees the repayment of the principal value and interest.

#### **2. Basis of presentation of the financial statements**

##### **a) True and fair view**

These financial statements have been prepared 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.

The Company has chosen not to early adopt the following standards and interpretations that were issued but not yet effective for accounting periods beginning on 1 January 2006:

- IFRS 7, Financial Instruments: Disclosures, and amendments to IAS 1- Capital disclosures
- IFRS 8, Operating Segments (effective 1 January, 2009)

These financial statements were approved by the Board of Directors of the Company on May 28, 2007

The significant accounting policies adopted by BPE Preference International Limited are summarised below.

##### **b) Accounting principles**

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

### **3. Accounting principles and basis of valuation**

The most significant accounting principles and standards of valuation applied are set out below:

#### **a) Recognition of income and expenses**

Revenues and expenses are recognized in the profit and loss account on an accrual basis independently of when they are collected. Interest income and expense are recognized on an effective yield basis.

#### **b) Cash and cash equivalents policy**

Cash and cash equivalents include all cash accounts on demand and with original maturities up to 3 months.

#### **c) Classification of assets and liabilities**

Assets and liabilities with a maturity period of less than one year are classified as current assets or liabilities and those with a maturity over that period or held for an indefinite period of time are classified as long term balances.

#### **d) Preference Shares**

Preference shares issued by the Company and guaranteed by Banco Popular Español, S.A. 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 fixed interest calculated on an accrual basis which is payable if Banco Popular Español, S.A. complies with the capital adequacy ratios required by the Bank of Spain regulations and the net income of Banco Popular Español, S.A. is sufficient.

IFRS principles state that preference shares issued under certain conditions, as those issued by the Company, to be settled using cash, must be classified as liabilities.

The dividends on these preference shares are recognized in the income statement as interest expense on an accrual basis.

#### **e) Foreign currency translations**

The financial statements are presented in thousands of Euro, which is also the functional currency of the Company and the parent as it best reflects the economic substance of the underlying events and circumstances relevant to the Company.

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. Foreign exchange gains and losses resulting from the settlement of such transactions and from the translation of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are included in the statement of income.

f) Loans and advances

Loans and advances represent time deposits with the parent company. Management has the intent and ability to hold all loan and advances to maturity.

Loan and advances held by BPE Preference are linked in principal amount to preference shares issued by BPE Preference, they are also linked to the earliest possible maturity date of the preference shares with renewal terms thereafter to each subsequent potential redemption point. As assets with fixed payments and fixed maturity, they are intended to be held to maturity.

g) Financial risk management

i) 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. The currency risk of the company is limited to one foreign currency bank account with a balance of US \$ 50 thousands at December 31, 2006.

ii) 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 dividends of preference shares is mitigated by the placement and advances with its Parent company (Note 4). Interest rates both of preference shares and loans and advances are matched.

iii) 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 Banco Popular Español, S.A., its Parent company, which is a high credit quality financial institution in Spain:

<b>Agency</b>	<b>Global</b>	<b>Short term</b>	<b>Long term</b>
Fitch IBCA	A	F1+	AA
Moody's	A-	P1	Aa1
Standard & Poor		A1+	AA

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

iv) Liquidity risk

Prudent liquidity risk management implies maintaining sufficient cash and other due from parent balances, 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, its exposure to liquidity risk is not significant.

h) Fair value

As at December 31, 2006 and 2005 the Company's balance sheet includes the amounts of the carrying value of the financial assets (loans and advances) and liabilities (preference shares).

The following table summarises the carrying values and, for information purposes only, the fair values of those financial assets and liabilities as at December 31, 2006 and 2005:

	<u>Carrying Value</u>		<u>Fair Value</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Financial assets</b>				
Loan and advances	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>	<u>439 870</u>	<u>439 230</u>
<b>Financial liabilities</b>				
Preference shares	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>	<u>439 870</u>	<u>439 230</u>

**Loans and advances**

The estimated fair value of due from parent company (loans and advances) is based on the analysis performed on the preference shares, as financial conditions are identical (see below).

**Preference shares**

The preference shares are listed on the AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Therefore the fair value of the preference shares is based on the closing market price as at December 31, 2006 and 2005.

#### 4. Due from Parent company

A breakdown of this heading as at December 31, 2006 is shown below:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Due from Parent company	<u>1 603</u>	<u>45</u>
Loan and advances with Parent company	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
Accrued interest	400	266
Long term deposits	<u>438 000</u>	<u>438 000</u>

Current account with Parent company bears an interest of 0% and it is denominated in US dollars and is due on demand.

The balance of due from Parent company includes a 1.559 Euro thousand deposit used for the settlement of A Series issuance's interests on January 2, 2007 (Note 6).

These loans and advances fall due on the first date at which the Company can cancel in advance the preference shares (Note 6). The loans and advances will be renewed at terms which match the preference shares if they are not redeemed.

The following table provides the breakdowns by issuance currency and notional amounts for loans and advances (long term deposits with Parent company, Banco Popular Español, S.A.).

<u>Series</u>	<u>Currency</u>	<u>Year</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000
B	Euro	2001	120 000	120 000
C	Euro	2002	<u>138 000</u>	<u>138 000</u>
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>

#### 5. Accruals

Accruals mainly relate to general administrative expenses incurred during the year. These accruals amounted to Euro 3 thousands as at December 31, 2006 (Euro 3 thousand as at December 31, 2005).

## 6. Preference shares

The breakdown of the 2006 and 2005 year-end balance by issuance currency and notional amounts is as follows:

<u>Series</u>	<u>Currency</u>	<u>Issuance year</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Interest accruals</u>	<u>Interest rate</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000	1 559	3 month Euribor+0.05% (minimum a fixed 4,5% for the first three years)
B	Euro	2001	120 000	120 000	186	3 month Euribor+0.05% (minimum a fixed 2,25% for the first three years)
C	Euro	2002	<u>138 000</u>	<u>138 000</u>	<u>214</u>	3 month Euribor+0.05% (minimum a fixed 2,25% for the first three years)
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>	<u>1 959</u>	

All these issuances have been subscribed by third parties outside of the Group Banco Popular Español, and they are listed in AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. The issuances are redeemable by the issuer (the Company), totally or partially, subject to the previous authorisation of Bank of Spain, at any time from five years after the issue date.

The ratings assigned to each of the issuances by rating agencies are as follows:

<u>Agency</u>	<u>Series A</u>	<u>Series B</u>	<u>Series C</u>
Fitch IBCA	A+	-	A+
Moody's	Aa2	-	-
Standard & Poor	A	A	-

During the year ended December 31, 2006, the Company has not issued preference shares.

## 7. Shareholder's equity

The total authorised number of ordinary shares at year-end was 50,000 with a par value of US 1 dollar each, fully subscribed and paid-up. All the shares have the same voting and financial rights. All the shares of the Company at December 31, 2006 and 2005 are held by Banco Popular Español, S.A. Since the incorporation of the Company, there have been no variations in its share capital.

## 8. Income and expenses

The following are relevant breakdowns relating to the income statement for the year ended at December 31, 2006 and 2005:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Financial income and expenses		
Interest income:		
Interest from Parent Company	13 014	9 723
Interest expense and similar charges:		
Interest from Preference shares	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
Net operating income	<u>3</u>	<u>11</u>
General administrative expenses		
Advisors Fees	-	( 8)
Spanish Stock Exchange Commission expenses	-	-
Other expenses	<u>( 3)</u>	<u>( 3)</u>
	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
Net income / (loss) for the year	<u>-</u>	<u>-</u>

## 9. Tax Situation

Under current laws of the Cayman Islands, there are no income, state, transfer sales or other Cayman Islands taxes payable by the Company.



## **BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

Estados financieros e  
Informe de auditores  
a 31 diciembre de 2006



**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED****BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**  
**(Expresados en miles de euros)**

<b>Activo</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Activo circulante</b>	<u>1 603</u>	<u>45</u>
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	1 603	45
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo (Nota 4)	<u>1 603</u>	<u>45</u>
<b>Activo a largo plazo</b>	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
Acciones de la sociedad dominante a largo plazo	438 400	438 266
Préstamos y anticipos a la sociedad dominante (Nota4)	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
<b>Total activo</b>	<u>440 003</u>	<u>438 311</u>
<b>Fondos propios y pasivo</b>		
<b>Pasivo circulante</b>	<u>6</u>	<u>3</u>
Otras acumulaciones (Nota 5)	<u>6</u>	<u>3</u>
<b>Pasivo a largo plazo</b>	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
Acciones preferentes (Nota 6)	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
<b>Recursos propios</b>	<u>38</u>	<u>40</u>
Acciones ordinarias (Nota 7)	38	40
Ingreso / pérdida neta para el ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Total recursos propios y pasivo</b>	<u>440 003</u>	<u>438 311</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros



**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**CUENTA DE RESULTADOS PARA EL EJERCICIO FINALIZADO A 31 DE  
DICIEMBRE DE 2006**

(Expresado en miles de euros)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Intereses e ingresos similares (Nota 8)	13 014	9 723
Gastos de intereses y gastos similares (Nota 8)	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
<b>Resultado neto de explotación</b>	3	11
Gastos administrativos generales (Nota 8)	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
<b>Margen de explotación</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Renta neta para el ejercicio</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros



**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA LOS EJERCICIOS FINALIZADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresados en miles de euros)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de explotación</b>		
Intereses e ingresos similares	12 875	9 699
Gastos de intereses y cargos similares	(11 314)	(9 682)
Gastos administrativos generales	( 3)	( 11)
	<hr/>	<hr/>
Flujos de efectivo de actividades de explotación antes de cambios en activos y pasivos de explotación	1 558	6
Cambios en activos y pasivos de explotación:		
Incremento neto en pasivo circulante	-	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Efectivo neto generado por (usado en) operaciones</b>	<b>1 558</b>	<b>6</b>
<b>Incremento (decremento) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>1 558</b>	<b>6</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio</b>	<b>45</b>	<b>39</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>	<b>1 603</b>	<b>45</b>
	<hr/>	<hr/>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros



**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**ESTADO DE CAMBIOS EN RECURSOS PROPIOS PARA EL EJERCICIO FINALIZADO  
A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresados en miles de euros)

	<b>Capital social</b>	<b>Reservas</b>	<b>Beneficios (pérdidas) retenidos</b>	<b>Total</b>
<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2005</b>				
Saldo a 1 de enero de 2005	40	-	-	40
Beneficio (pérdida) neta	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2005</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40</b>
<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006</b>				
Saldo a 1 de enero de 2006	40	-	-	40
	(2)	-	-	(2)
Beneficio / pérdida neta	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>38</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros



## **1. Actividades comerciales**

BPE Preference International Limited ("BPE Preference" o la "Sociedad") es una sociedad financiera constituida el 6 de marzo de 2000 bajo la denominación de Popular Preference (Cayman) Limited para una duración ilimitada al amparo de la Ley de Sociedades de las Islas Caimán con el número de registro CR-97816. La oficina registrada de la Sociedad es P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Islas Occidentales Británicas.

El 22 de marzo de 2002, se aprobó una decisión especial por el accionista de BPE Preference para cambiar la denominación de la Sociedad a BPE Preference International Limited.

El objeto corporativo de las actividades comerciales de BPE Preference International Limited es la emisión de acciones preferentes. Banco Popular Español, S.A., garantiza el reembolso del valor principal y los intereses.

## **2. Bases de presentación de los estados financieros**

### a) Visión fiel y razonable

Estos estados financieros han sido elaborados bajo el convenio de costes históricos y de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"). La elaboración de los estados financieros de conformidad con las normas NIIF exige al equipo de dirección realizar estimaciones y supuestos que afectan a las cantidades informadas de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes en la fecha de los estados financieros y las cantidades informadas de ingresos y gastos durante el periodo de informe. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones

La Sociedad ha decidido no adoptar inicialmente las siguientes normas e interpretaciones que fueron emitidas, pero que no son todavía efectivas, para los periodos contables que comienzan el 1 de enero de 2006:

- NIIF 7, Instrumentos financieros: Revelaciones y modificaciones a IAS 1- Revelaciones de capital
- NIIF 8, Segmentos de operaciones (con efectividad a partir del 1 de enero 2009)

Estos estados financieros fueron aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 28 de mayo de 2007

Las políticas contables significativas adoptadas por BPE Preference International Limited se resumen a continuación:

### b) Principios contables

En la elaboración de estos estados financieros, el Consejo de Administración de la Sociedad ha seguido los principios contables generalmente aceptados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera, que se describen en la Nota 3.



### 3. Principios contables y base de valoración

Los principios contables más significativos y las normas de valoración aplicadas se exponen a continuación:

a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran en la cuenta de resultados en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro. Los intereses sobre ingresos y gastos se registran contablemente sobre una base de rendimiento efectivo.

b) Política de efectivo y equivalentes al efectivo

La partida de efectivo y equivalentes a efectivo comprende todas las cuentas de efectivo bajo demanda y con vencimientos originales de hasta 3 meses

c) Clasificación de activos y pasivos

Los activos y pasivos con un periodo de vencimiento de menos de un año se clasifican como activos o pasivos circulantes y los que tienen un vencimiento superior a ese periodo, o se mantengan durante un periodo de tiempo indefinido, se clasifican como saldos a largo plazo.

d) Acciones preferentes

Las acciones preferentes emitidas por la Sociedad y garantizadas por el Banco Popular Español, S.A. no son rescatables en una fecha concreta. No obstante, la Sociedad puede, a reserva del previo consentimiento del Banco de España, rescatar todas las acciones preferentes si ha transcurrido un periodo de cinco años desde la fecha de emisión. Cada acción preferente devenga un interés fijo calculado sobre una base de acumulación que es pagadero si el Banco Popular Español, S.A. cumple los ratios de adecuación de capitales requeridos por los reglamentos del Banco de España y la renta neta de Banco Popular Español S.A. es suficiente.

Los principios de NIIF estipulan que las acciones preferentes emitidas bajo determinadas condiciones, tales como las emitidas por la Sociedad, al liquidarse utilizando efectivo, deben clasificarse como pasivo.

Los dividendos de estas acciones preferentes están reconocidos en la cuenta de resultados como gastos de intereses sobre una base de acumulación.

e) Conversiones de divisas

Los estados financieros se presentan en miles de euros, que es también la moneda de medición de la Sociedad y de la sociedad dominante puesto que refleja mejor la sustancia económica de los hechos subyacentes y circunstancias de importancia para la Sociedad.

Las operaciones con divisas se convierten a la moneda de medición a los tipos de cambio predominantes en el momento de dichas operaciones. Las pérdidas y ganancias en divisas, resultante de la liquidación de dichas operaciones y de la conversión de activos y pasivos monetarios, denominadas en divisas, se incluyen en la cuenta de resultados

ANTONIO CARRILLO ROBLES  
TRADUCTOR OFICIAL  
E INTERPRETE JURADO  
Inglés - Francés - Latín  
Portugués - Italiano

f) Préstamos y anticipos

Los préstamos y anticipos representan depósitos a plazo con la sociedad dominante. El equipo de dirección tiene la intención y capacidad para mantener todos los préstamos y anticipos hasta su vencimiento.

Los préstamos y anticipos mantenidos por BPE Preference están vinculados, en su importe principal, a las acciones preferentes emitidas por BPE Preference, estando también vinculados con la fecha de vencimiento más anterior posible de las acciones preferentes con términos de renovación en lo sucesivo para cada punto de posible rescate posterior. Como activos con pagos fijos y vencimiento fijo, está previsto que se mantengan hasta su vencimiento

g) Gestión del riesgo financiero

i) Riesgo de divisas

El riesgo de divisas es el riesgo de que fluctuaciones en los tipos de cambio predominantes afectaren a la situación financiera de la Sociedad y a los flujos de efectivo. El riesgo de divisas de la Sociedad está limitado a una cuenta bancaria de divisas con un saldo de 50.000 US \$ a 31 de diciembre de 2006.

ii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de que las fluctuaciones en los niveles predominantes de tipos de interés del mercado afectaren a la situación financiera de la Sociedad y a los flujos de efectivo.

La exposición de tipos de interés sobre dividendos de acciones preferentes está atenuada por la colocación y anticipos con su sociedad dominante (Nota 4). Los tipos de interés de las acciones preferentes y de los préstamos y anticipos están adaptados.

iii) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que una contrapartida sea incapaz de pagar los importes por completo cuando sean adeudados.

El riesgo de crédito de la Sociedad está concentrado en el Banco Popular Español, S.A., su sociedad dominante, que es una institución financiera de alta solvencia crediticia en España:

<u>Agencia</u>	<u>Global</u>	<u>A corto plazo</u>	<u>A largo plazo</u>
Fitch IBCA	A	F1+	AA
Moody's	A-	P1	Aa1
Standard & Poor		A1+	AA

La Sociedad no ha participado en otras operaciones que pudieran generar riesgo de crédito



iv) Riesgo de liquidez

La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y otros adeudos de los balances de la sociedad dominante, la disponibilidad de fondos a través de una cantidad adecuada de líneas de crédito de compromiso y la capacidad para cerrar posiciones de mercado.

Debido a la naturaleza de las actividades comerciales de la Sociedad, su exposición al riesgo de liquidez no es importante

h) Valor razonable

A 31 de diciembre de 2006 y 2005, el balance de situación de la Sociedad incluye los importes en libros de los activos financieros (préstamos y anticipos) y pasivos financieros (acciones preferentes).

En la siguiente tabla se resume los importes en libros y, para fines de información solamente, los valores razonables de esos activos y pasivos financieros a 31 de diciembre de 2006 y 2005:

	<u>Importe en libro</u>		<u>Valor razonable</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Activos financieros</b>				
Préstamos y anticipos	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>	<u>439 870</u>	<u>439 230</u>
<b>Pasivos financieros</b>				
Acciones preferentes	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>	<u>439 870</u>	<u>439 230</u>

**Préstamos y anticipos**

El valor razonable estimado del adeudo de la sociedad dominante (préstamos y anticipos) está basado en el análisis realizado sobre las acciones preferentes, puesto que las condiciones financieras son idénticas (ver más adelante).

**Acciones preferentes**

Las acciones preferentes están cotizadas en el AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Por lo tanto, el valor razonable de las acciones preferentes está basado en el precio de mercado de cierre a 31 de diciembre de 2006 y 2005.



#### 4. Adeudado de la sociedad dominante

Un desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2006 se muestra a continuación

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Deudas de la sociedad dominante	1 603	45
Préstamos y anticipos con la sociedad dominante	438 400	438 266
Intereses devengados	400	266
Depósitos a largo plazo	438 000	438 000

La cuenta corriente con la sociedad dominante devenga un interés del 0 % y está denominada en dólares estadounidenses y es adeudada bajo demanda.

El saldo de adeudado de la sociedad dominante incluye un depósito de 1.559 miles de euros utilizado para la liquidación de los intereses de la emisión de Serie A el 2 de enero de 2006 (Nota 6).

Estos préstamos y anticipos tienen su vencimiento en la primera fecha en la que la Sociedad puede cancelar por anticipado las acciones preferentes (Nota 6). Los préstamos y anticipos serán renovados en plazos que se adapten a las acciones preferentes si no son rescatadas.

En la siguiente tabla se proporcionan los desgloses por moneda de emisión y los importes nominales para préstamos y anticipos (depósitos a largo plazo con la sociedad dominante, Banco Popular Español, S.A.).

<u>Series</u>	<u>Moneda</u>	<u>Año</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000
B	Euro	2001	120 000	120 000
C	Euro	2002	138 000	138 000
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>

#### 5. Devengos

Los devengos se refieren principalmente a los gastos generales administrativos incurridos durante el ejercicio. Estos devengos ascendieron a 3.000 euros al 31 de diciembre de 2006 (3.000 euros a 31 de diciembre de 2005).



## 6. Acciones preferentes

Los desgloses por moneda de emisión e importes nominales al cierre los ejercicios 2006 y 2005 son los siguientes:

<u>Series</u>	<u>Moneda</u>	<u>Año de emisión</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Acumul. intereses</u>	<u>Tipo de intereses</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000	1 559	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 4,5 % fijo para los tres primeros años)
B	Euro	2001	120 000	120 000	186	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 2,25 % para los tres primeros años)
C	Euro	2002	138 000	138 000	214	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 2,25 % fijo para los tres primeros años)
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>	<u>1 959</u>	

Todas estas emisiones han sido suscritas por terceros fuera del Grupo Banco Popular Español y están cotizadas en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Las emisiones son rescatables por el emisor (la "Sociedad") de forma total o parcial, sujeto a la previa autorización del Banco de España, en cualquier momento después de cinco años desde la fecha de emisión.

Las clasificaciones asignadas a cada una de las emisiones por las agencias de clasificación son como sigue:

<u>Agencia</u>	<u>Serie A</u>	<u>Serie B</u>	<u>Serie C</u>
Fitch IBCA	A+	-	A+
Moody's	Aa2	-	-
Standard & Poor	A	A	-

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006, la Sociedad no ha emitido ninguna acción preferente.

## 7. Recursos propios

El número total autorizado de acciones ordinarias a finales del ejercicio fue de 50.000 con un valor a la par de US 1 dólar cada una, completamente suscrito y desembolsado. Todas las acciones tienen los mismos derechos de voto y financieros. Todas las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2006 y 2005 son mantenidas por el Banco Popular Español, S.A. Desde la constitución de la Sociedad, no se produjeron variaciones en su capital social.



## 8. Ingresos y gastos

A continuación se proporcionan los desgloses pertinentes relacionados con la cuenta de resultados para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006 y 2005:

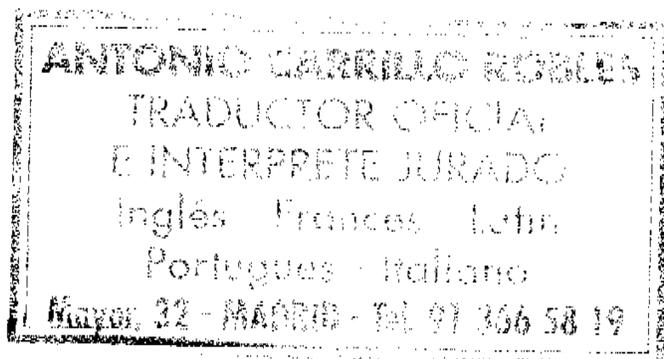
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ingresos y gastos financieros		
Ingresos de intereses:		
Interés de la sociedad dominante	13 014	9 723
Gastos de intereses y cargos similares:		
Interés de las acciones preferentes	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
Ingreso de explotación neto	<u>3</u>	<u>11</u>
Gastos administrativos generales		
Honorarios de asesores	-	( 8)
Gastos de la Comisión Española de Bolsas de Valores	-	-
Otros gastos	<u>( 3)</u>	<u>( 3)</u>
	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
Ingreso / (pérdida) neta para el ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>

## 9. Situación fiscal

Bajo la legislación actual de las Islas Caimán, no existe ningún impuesto sobre la renta, patrimonio, ventas de transferencias u otros impuestos de las Islas Caimán pagaderos por la Sociedad.

ANTONIO CARRILLO ROBLES, Intérprete Jurado de inglés, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al castellano de un documento redactado en inglés.

Madrid, a 28 de junio de 2007



Antonio Carrillo Robles

COMISIÓN NACIONAL DEL VALOR  
24 JUN. 2007  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2007.06.5393

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

Informe de auditoría,  
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2006

C N V V  
Registro de Auditorías  
Emisores  
Nº 10304

*Traducción del informe de auditoría original emitido en inglés sobre las cuentas anuales de BPE Preference International Limited. En caso de discrepancia, prevalece la versión inglesa.*

**INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES PARA EL ACCIONISTA DE BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de BPE Preference International Limited (la "Sociedad"), que incluyen el balance de situación al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de resultados, el estado de cambios en patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo para el ejercicio anual terminado en dicha fecha y el resumen de las políticas contables significativas y las notas de la memoria.

**Responsabilidad de la dirección sobre los estados financieros**

La preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Esta responsabilidad incluye: diseño, implementación y mantenimiento del control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros que estén libres de errores materiales, debidos o no al fraude; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

**Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestra auditoría. Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con la Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos, planificar y realizar la auditoría para obtener una razonable seguridad sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye la realización de procedimientos para obtener evidencia que soporte los importes y desgloses que están contenidos en los estados financieros. Estos procedimientos dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros, debidos o no al fraude. Para la realización de esa evaluación, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación por parte de la Sociedad de los estados financieros para diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de emitir una opinión sobre la efectividad del control interno de la Sociedad. Asimismo, una auditoría incluye evaluar los principios contables utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

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

**Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de BPE Preference International Limited al 31 de diciembre de 2006 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo para el ejercicio finalizado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

PriceWaterhouseCoopers

26 de junio de 2007

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

Estados financieros e  
Informe de auditores  
a 31 diciembre de 2006

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED****BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2006  
(Expresados en miles de euros)**

<b>Activo</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Activo circulante</b>	<u>1 603</u>	<u>45</u>
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	1 603	45
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo (Nota 4)	<u>1 603</u>	<u>45</u>
<b>Activo a largo plazo</b>	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
Acciones de la sociedad dominante a largo plazo	438 400	438 266
Préstamos y anticipos a la sociedad dominante (Nota4)	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
<b>Total activo</b>	<u><b>440 003</b></u>	<u><b>438 311</b></u>
<b>Fondos propios y pasivo</b>		
<b>Pasivo circulante</b>	<u>6</u>	<u>3</u>
Otras acumulaciones (Nota 5)	<u>6</u>	<u>3</u>
<b>Pasivo a largo plazo</b>	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
Acciones preferentes (Nota 6)	<u>439 959</u>	<u>438 268</u>
<b>Recursos propios</b>	<u>38</u>	<u>40</u>
Acciones ordinarias (Nota 7)	38	40
Ingreso / pérdida neta para el ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Total recursos propios y pasivo</b>	<u><b>440 003</b></u>	<u><b>438 311</b></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**CUENTA DE RESULTADOS PARA EL EJERCICIO FINALIZADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresado en miles de euros)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Intereses e ingresos similares (Nota 8)	13 014	9 723
Gastos de intereses y gastos similares (Nota 8)	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
<b>Resultado neto de explotación</b>	3	11
Gastos administrativos generales (Nota 8)	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
<b>Margen de explotación</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Renta neta para el ejercicio</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA LOS EJERCICIOS FINALIZADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresados en miles de euros)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de explotación</b>		
Intereses e ingresos similares	12 875	9 699
Gastos de intereses y cargos similares	(11 314)	(9 682)
Gastos administrativos generales	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
Flujos de efectivo de actividades de explotación antes de cambios en activos y pasivos de explotación	1 558	6
Cambios en activos y pasivos de explotación: Incremento neto en pasivo circulante	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Efectivo neto generado por (usado en) operaciones</b>	<u>1 558</u>	<u>6</u>
<b>Incremento (decremento) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	1 558	6
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio</b>	<u>45</u>	<u>39</u>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>	<u>1 603</u>	<u>45</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros

**BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

**ESTADO DE CAMBIOS EN RECURSOS PROPIOS PARA EL EJERCICIO  
FINALIZADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresados en miles de euros)

	<u>Capital social</u>	<u>Reservas</u>	<u>Beneficios (pérdidas) retenidos</u>	<u>Total</u>
<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2005</b>				
Saldo a 1 de enero de 2005	40	-	-	40
Beneficio (pérdida) neta	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2005</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40</b>
<b>Ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006</b>				
Saldo a 1 de enero de 2006	40	-	-	40
	( 2)	-	-	( 2)
Beneficio / pérdida neta	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>38</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros

## **BPE PREFERENCE INTERNATIONAL LIMITED**

### **MEMORIA DE LAS CUENTAS PARA EL EJERCICIO FINALIZADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(Expresados en miles de euros)

#### **1. Actividades comerciales**

BPE Preference International Limited ("BPE Preference" o la "Sociedad") es una sociedad financiera constituida el 6 de marzo de 2000 bajo la denominación de Popular Preference (Cayman) Limited para una duración ilimitada al amparo de la Ley de Sociedades de las Islas Caimán con el número de registro CR-97816. La oficina registrada de la Sociedad es P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman, Islas Occidentales Británicas.

El 22 de marzo de 2002, se aprobó una decisión especial por el accionista de BPE Preference para cambiar la denominación de la Sociedad a BPE Preference International Limited.

El objeto corporativo de las actividades comerciales de BPE Preference International Limited es la emisión de acciones preferentes. Banco Popular Español, S.A., garantiza el reembolso del valor principal y los intereses.

#### **2. Bases de presentación de los estados financieros**

##### **a) Visión fiel y razonable**

Estos estados financieros han sido elaborados bajo el convenio de costes históricos y de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"). La elaboración de los estados financieros de conformidad con las normas NIIF exige al equipo de dirección realizar estimaciones y supuestos que afectan a las cantidades informadas de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes en la fecha de los estados financieros y las cantidades informadas de ingresos y gastos durante el periodo de informe. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones

La Sociedad ha decidido no adoptar inicialmente las siguientes normas e interpretaciones que fueron emitidas, pero que no son todavía efectivas, para los periodos contables que comienzan el 1 de enero de 2006:

- NIIF 7, Instrumentos financieros: Revelaciones y modificaciones a IAS 1- Revelaciones de capital
- NIIF 8, Segmentos de operaciones (con efectividad a partir del 1 de enero 2009)

Estos estados financieros fueron aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 28 de mayo de 2007

Las políticas contables significativas adoptadas por BPE Preference International Limited se resumen a continuación:

##### **b) Principios contables**

En la elaboración de estos estados financieros, el Consejo de Administración de la Sociedad ha seguido los principios contables generalmente aceptados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera, que se describen en la Nota 3.

### **3. Principios contables y base de valoración**

Los principios contables más significativos y las normas de valoración aplicadas se exponen a continuación:

#### **a) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se registran en la cuenta de resultados en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro. Los intereses sobre ingresos y gastos se registran contablemente sobre una base de rendimiento efectivo.

#### **b) Política de efectivo y equivalentes al efectivo**

La partida de efectivo y equivalentes a efectivo comprende todas las cuentas de efectivo bajo demanda y con vencimientos originales de hasta 3 meses

#### **c) Clasificación de activos y pasivos**

Los activos y pasivos con un periodo de vencimiento de menos de un año se clasifican como activos o pasivos circulantes y los que tienen un vencimiento superior a ese periodo, o se mantengan durante un periodo de tiempo indefinido, se clasifican como saldos a largo plazo.

#### **d) Acciones preferentes**

Las acciones preferentes emitidas por la Sociedad y garantizadas por el Banco Popular Español, S.A. no son rescatables en una fecha concreta. No obstante, la Sociedad puede, a reserva del previo consentimiento del Banco de España, rescatar todas las acciones preferentes si ha transcurrido un periodo de cinco años desde la fecha de emisión. Cada acción preferente devenga un interés fijo calculado sobre una base de acumulación que es pagadero si el Banco Popular Español, S.A. cumple los ratios de adecuación de capitales requeridos por los reglamentos del Banco de España y la renta neta de Banco Popular Español S.A. es suficiente.

Los principios de NIIF estipulan que las acciones preferentes emitidas bajo determinadas condiciones, tales como las emitidas por la Sociedad, al liquidarse utilizando efectivo, deben clasificarse como pasivo.

Los dividendos de estas acciones preferentes están reconocidos en la cuenta de resultados como gastos de intereses sobre una base de acumulación.

#### **e) Conversiones de divisas**

Los estados financieros se presentan en miles de euros, que es también la moneda de medición de la Sociedad y de la sociedad dominante puesto que refleja mejor la sustancia económica de los hechos subyacentes y circunstancias de importancia para la Sociedad.

Las operaciones con divisas se convierten a la moneda de medición a los tipos de cambio predominantes en el momento de dichas operaciones. Las pérdidas y ganancias en divisas, resultante de la liquidación de dichas operaciones y de la conversión de activos y pasivos monetarios, denominadas en divisas, se incluyen en la cuenta de resultados

f) Préstamos y anticipos

Los préstamos y anticipos representan depósitos a plazo con la sociedad dominante. El equipo de dirección tiene la intención y capacidad para mantener todos los préstamos y anticipos hasta su vencimiento.

Los préstamos y anticipos mantenidos por BPE Preference están vinculados, en su importe principal, a las acciones preferentes emitidas por BPE Preference, estando también vinculados con la fecha de vencimiento más anterior posible de las acciones preferentes con términos de renovación en lo sucesivo para cada punto de posible rescate posterior. Como activos con pagos fijos y vencimiento fijo, está previsto que se mantengan hasta su vencimiento

g) Gestión del riesgo financiero

i) Riesgo de divisas

El riesgo de divisas es el riesgo de que fluctuaciones en los tipos de cambio predominantes afectaren a la situación financiera de la Sociedad y a los flujos de efectivo. El riesgo de divisas de la Sociedad está limitado a una cuenta bancaria de divisas con un saldo de 50.000 US \$ a 31 de diciembre de 2006.

ii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de que las fluctuaciones en los niveles predominantes de tipos de interés del mercado afectaren a la situación financiera de la Sociedad y a los flujos de efectivo.

La exposición de tipos de interés sobre dividendos de acciones preferentes está atenuada por la colocación y anticipos con su sociedad dominante (Nota 4). Los tipos de interés de las acciones preferentes y de los préstamos y anticipos están adaptados.

iii) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que una contrapartida sea incapaz de pagar los importes por completo cuando sean adeudados.

El riesgo de crédito de la Sociedad está concentrado en el Banco Popular Español, S.A., su sociedad dominante, que es una institución financiera de alta solvencia crediticia en España:

<b>Agencia</b>	<b>Global</b>	<b>A corto plazo</b>	<b>A largo plazo</b>
Fitch IBCA	A	F1+	AA
Moody's	A-	P1	Aa1
Standard & Poor		A1+	AA

La Sociedad no ha participado en otras operaciones que pudieran generar riesgo de crédito

iv) Riesgo de liquidez

La gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y otros adeudos de los balances de la sociedad dominante, la disponibilidad de fondos a través de una cantidad adecuada de líneas de crédito de compromiso y la capacidad para cerrar posiciones de mercado.

Debido a la naturaleza de las actividades comerciales de la Sociedad, su exposición al riesgo de liquidez no es importante

h) Valor razonable

A 31 de diciembre de 2006 y 2005, el balance de situación de la Sociedad incluye los importes en libros de los activos financieros (préstamos y anticipos) y pasivos financieros (acciones preferentes).

En la siguiente tabla se resume los importes en libros y, para fines de información solamente, los valores razonables de esos activos y pasivos financieros a 31 de diciembre de 2006 y 2005:

	<b>Importe en libro</b>		<b>Valor razonable</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Activos financieros</b>				
Préstamos y anticipos	438 400	438 266	439 870	439 230
<b>Pasivos financieros</b>				
Acciones preferentes	439 959	438 268	439 870	439 230

## Préstamos y anticipos

El valor razonable estimado del adeudo de la sociedad dominante (préstamos y anticipos) está basado en el análisis realizado sobre las acciones preferentes, puesto que las condiciones financieras son idénticas (ver más adelante).

## Acciones preferentes

Las acciones preferentes están cotizadas en el AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Por lo tanto, el valor razonable de las acciones preferentes está basado en el precio de mercado de cierre a 31 de diciembre de 2006 y 2005.

### 4. Adeudado de la sociedad dominante

Un desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2006 se muestra a continuación

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Deudas de la sociedad dominante	1 603	45
Préstamos y anticipos con la sociedad dominante	<u>438 400</u>	<u>438 266</u>
Intereses devengados	400	266
Depósitos a largo plazo	<u>438 000</u>	<u>438 000</u>

La cuenta corriente con la sociedad dominante devenga un interés del 0 % y está denominada en dólares estadounidenses y es adeudada bajo demanda.

El saldo de adeudado de la sociedad dominante incluye un depósito de 1.559 miles de euros utilizado para la liquidación de los intereses de la emisión de Serie A el 2 de enero de 2006 (Nota 6).

Estos préstamos y anticipos tienen su vencimiento en la primera fecha en la que la Sociedad puede cancelar por anticipado las acciones preferentes (Nota 6). Los préstamos y anticipos serán renovados en plazos que se adapten a las acciones preferentes si no son rescatadas.

En la siguiente tabla se proporcionan los desgloses por moneda de emisión y los importes nominales para préstamos y anticipos (depósitos a largo plazo con la sociedad dominante, Banco Popular Español, S.A.).

<u>Series</u>	<u>Moneda</u>	<u>Año</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000
B	Euro	2001	120 000	120 000
C	Euro	2002	<u>138 000</u>	<u>138 000</u>
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>

## 5. Devengos

Los devengos se refieren principalmente a los gastos generales administrativos incurridos durante el ejercicio. Estos devengos ascendieron a 3.000 euros al 31 de diciembre de 2006 (3.000 euros a 31 de diciembre de 2005).

## 6. Acciones preferentes

Los desgloses por moneda de emisión e importes nominales al cierre los ejercicios 2006 y 2005 son los siguientes:

<u>Series</u>	<u>Moneda</u>	<u>Año de emisión</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>Acumul. intereses</u>	<u>Tipo de intereses</u>
A	Euro	2000	180 000	180 000	1 559	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 4,5 % fijo para los tres primeros años)
B	Euro	2001	120 000	120 000	186	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 2,25 % para los tres primeros años)
C	Euro	2002	<u>138 000</u>	<u>138 000</u>	<u>214</u>	3 meses Euribor +0.05% (mínimo un 2,25 % fijo para los tres primeros años)
			<u>438 000</u>	<u>438 000</u>	<u>1 959</u>	

Todas estas emisiones han sido suscritas por terceros fuera del Grupo Banco Popular Español y están cotizadas en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. Las emisiones son rescatables por el emisor (la "Sociedad") de forma total o parcial, sujeto a la previa autorización del Banco de España, en cualquier momento después de cinco años desde la fecha de emisión.

Las clasificaciones asignadas a cada una de las emisiones por las agencias de clasificación son como sigue:

<u>Agencia</u>	<u>Serie A</u>	<u>Serie B</u>	<u>Serie C</u>
Fitch IBCA	A+	-	A+
Moody's	Aa2	-	-
Standard & Poor	A	A	-

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006, la Sociedad no ha emitido ninguna acción preferente.

## 7. Recursos propios

El número total autorizado de acciones ordinarias a finales del ejercicio fue de 50.000 con un valor a la par de US 1 dólar cada una, completamente suscrito y desembolsado.

Todas las acciones tienen los mismos derechos de voto y financieros. Todas las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2006 y 2005 son mantenidas por el Banco Popular Español, S.A. Desde la constitución de la Sociedad, no se produjeron variaciones en su capital social.

## 8. Ingresos y gastos

A continuación se proporcionan los desgloses pertinentes relacionados con la cuenta de resultados para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006 y 2005:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ingresos y gastos financieros		
Ingresos de intereses:		
Interés de la sociedad dominante	13 014	9 723
Gastos de intereses y cargos similares:		
Interés de las acciones preferentes	<u>(13 011)</u>	<u>(9 712)</u>
Ingreso de explotación neto	<u>3</u>	<u>11</u>
Gastos administrativos generales		
Honorarios de asesores	-	( 8)
Gastos de la Comisión Española de Bolsas de Valores	-	-
Otros gastos	<u>( 3)</u>	<u>( 3)</u>
	<u>( 3)</u>	<u>( 11)</u>
Ingreso / (pérdida) neta para el ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>

## 9. Situación fiscal

Bajo la legislación actual de las Islas Caimán, no existe ningún impuesto sobre la renta, patrimonio, ventas de transferencias u otros impuestos de las Islas Caimán pagaderos por la Sociedad.