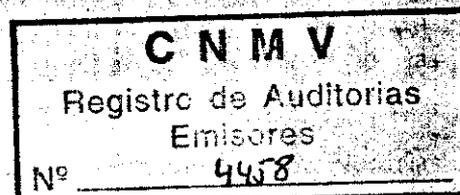


ARTHUR
ANDERSEN



FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, BBV MBS I

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO COMPRENDIDO
ENTRE EL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995
(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO)
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995,
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Tenedores de Bonos de
Fondo de Titulización Hipotecaria, BBV MBS I,
por encargo de BBV Titulización, Sociedad
Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, BBV MBS I, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 1995 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 30 de noviembre de 1995 (fecha de su constitución) y el 31 de diciembre de 1995, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan en todos los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondo de Titulización Hipotecaria, BBV MBS I al 31 de diciembre de 1995 y de los resultados de sus operaciones durante el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 contiene las explicaciones que los Administradores de su Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales correspondientes al citado período. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

ARTHUR ANDERSEN



José Luis Palao

1 de abril de 1996

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, BBV MBS I

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995 (NOTAS 1.2 Y 3)
(Miles de Pesetas)

ACTIVO	Miles de Pesetas	PASIVO	Miles de Pesetas
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5)	89.570	PRÉSTAMOS SUBORDINADOS (Nota 8)	303.272
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS: Participaciones hipotecarias (Nota 4)	14.786.558	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES: Bonos de titulización hipotecaria (Nota 9)	15.000.000
OTROS CRÉDITOS (Nota 6)	369.472	OTRAS DEUDAS (Nota 10)	158.610
TESORERÍA (Nota 7)	215.395		
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	887		
TOTAL ACTIVO	15.461.882	TOTAL PASIVO	15.461.882

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación.

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, BBV MBS I
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995

(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995 (NOTAS 1.2 Y 3)
(Miles de Pesetas)

DEBE	Miles de Pesetas	HABER	Miles de Pesetas
GASTOS FINANCIEROS:		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de bonos de titulación hipotecaria	19.445	Intereses de participaciones hipotecarias	136.313
Intereses de préstamos subordinados (Nota 8)	2.775	Ingresos financieros	2.560
Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	19.613	Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	19.716
	41.833		158.609
COMISIONES DEVENGADAS	116.776		
TOTAL DEBE	158.609	TOTAL HABER	158.609

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.



FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, BBV MBS I

MEMORIA

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE

EL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO)

Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

(1) RESEÑA DEL FONDO

Fondo de Titulización Hipotecaria, BBV MBS I (en adelante, "el Fondo") se constituyó el 30 de noviembre de 1995 al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, consistiendo su función en la adquisición de participaciones hipotecarias y en la emisión de dos series de bonos de titulización hipotecaria, por un importe total de 15.000 millones de pesetas (serie A de 14.700 millones de pesetas y, serie B, de 300 millones de pesetas - véase Nota 9). El desembolso de las participaciones hipotecarias así como de los bonos de titulización hipotecaria se produjo el 27 de diciembre de 1995.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por BBV Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora").

La gestión y administración de los préstamos hipotecarios sobre los que se han instrumentado las participaciones hipotecarias corresponde a la sociedad emisora de las mismas, Banco Bilbao Vizcaya, S.A. (en adelante, BBV). BBV no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 27 de abril, 27 de julio, 27 de octubre y 27 de enero de cada año) del 0,1% anual sobre el valor nominal de los bonos de titulización hipotecaria pendientes de amortizar y una cantidad variable que se devengará el 31 de diciembre de cada ejercicio igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo de cada ejercicio.

La entidad depositaria de las participaciones hipotecarias es BBV.

La Ley 19/1992 (de 7 de julio), sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, excluye explícitamente a éstos de la obligación de que les sea practicada ninguna retención legal sobre los intereses devengados por las participaciones hipotecarias.



(2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) *Imagen fiel-*

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo. Estas cuentas anuales han sido formuladas por la Sociedad Gestora del Fondo (véase Nota 1).

b) *Principios contables-*

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y criterios de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

(3) PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD Y CRITERIOS DE VALORACIÓN APLICADOS

A continuación, se describen los principios de contabilidad y criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales:

a) *Principio del devengo-*

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo. En el caso de que el período de liquidación de dichos ingresos y gastos sea superior a doce meses, el devengo se realiza según el método financiero. Siguiendo un criterio de prudencia, los intereses devengados por las participaciones hipotecarias vencidas con antigüedad superior a tres meses se reconocen como ingreso en el momento de su cobro.

b) *Gastos de establecimiento-*

Los gastos de establecimiento del Fondo se amortizan en tres años, a partir del 1 de enero de 1996.

4 

c) Vencimiento de deudores y acreedores-

Como se indica en la Nota 9, con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de las participaciones hipotecarias coincidan con los flujos monetarios de los bonos en circulación, en cada fecha de pago se aplicarán los fondos disponibles procedentes de los cobros de principal e intereses de las participaciones hipotecarias a la amortización de bonos.

Dada la posibilidad de amortización anticipada de la participaciones hipotecarias por parte de los titulares de los préstamos en que tienen su origen, no es posible establecer un calendario definitivo de vencimientos ni de las participaciones hipotecarias ni de los bonos de titulización hipotecaria.

d) Impuesto sobre Sociedades-

Dado que en el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

(4) PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió con fecha 30 de noviembre de 1995, un contrato de emisión, suscripción y administración de participaciones hipotecarias con BBV. En virtud del citado contrato, la Sociedad Gestora adquirió participaciones hipotecarias por importe de 15.000.000.319 pesetas, que representaban cada una de ellas una participación en el 100% del principal y del tipo de interés aplicable en cada momento a cada préstamo en los que tienen su origen. Todos los préstamos hipotecarios, base de las participaciones hipotecarias, están garantizados mediante primera hipoteca sobre viviendas en territorio español.

El movimiento del saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto se muestra a continuación:

	Miles de Pesetas
Saldo al 27 de diciembre de 1995, fecha de desembolso	15.000.000
Amortización de principal de préstamos hipotecarios cobradas	(74.139)
Amortización de principal de préstamos hipotecarios vencidas y no cobradas	(1.461)
Amortizaciones anticipadas	(137.842)
Saldo al cierre del ejercicio	14.786.558

5 

Las amortizaciones de principal de los préstamos hipotecarios previstas para el ejercicio 1996 ascienden a 1.267 millones de pesetas, aproximadamente.

El tipo de interés medio anual devengado por las participaciones hipotecarias durante el período comprendido entre el 30 de noviembre de 1995 y el 31 de diciembre de 1995 ha sido del 10,98%.

(5) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto durante el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 se muestra a continuación:

	Miles de Pesetas
Saldo al 30 de noviembre de 1995	-
Adiciones	89.570
Saldo al 31 de diciembre de 1995	89.570

(6) OTROS CRÉDITOS

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1995 adjunto es la siguiente:

	Miles de Pesetas
Intereses devengados no pagados de permuta financiera de intereses (Nota 11)	19.716
Intereses devengados no vencidos de participaciones hipotecarias	4.365
Cuotas vencidas y no cobradas de préstamos hipotecarios sobre los que se han instrumentado las participaciones hipotecarias- Con antigüedad inferior a tres meses (*)	213.442
Intereses vencidos- Con antigüedad inferior a tres meses (*)	131.949
	369.472

(*) Importes cobrados en su práctica totalidad en los primeros días de enero de 1996

6 

Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida y las características de los préstamos, no se considera necesaria la dotación de importe alguno en concepto de provisión para insolvencias.

(7) TESORERÍA

El saldo de este epígrafe del balance de situación corresponde a una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en BBV.

En virtud de un contrato de reinversión a tipo variable garantizado, BBV garantiza que el saldo de esta cuenta obtendrá una rentabilidad anual equivalente al LIBOR a tres meses en pesetas más 0,75%. Este contrato queda supeditado a que el "rating" de BBV no descienda de la categoría "P-1" (según la escala de Moody's Investors Service Limited) y/o "A-1" (según escala de Standard & Poor's).

La rentabilidad media de esta cuenta en el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 ha sido del 10,88% anual.

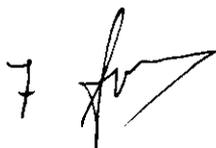
(8) PRÉSTAMOS SUBORDINADOS

BBV concedió al Fondo un préstamo subordinado de 303.272.500 pesetas, destinado a:

1. Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización hipotecaria.
2. Financiar parcialmente la suscripción de las participaciones hipotecarias.
3. Dotar dos "Fondos de Reserva", que se aplicarán en cada fecha de pago al cumplimiento de todas las obligaciones de pago del Fondo. Un fondo de reserva principal, por importe de 150 millones de pesetas, y, otro fondo de reserva secundario, por importe de 45 millones de pesetas.

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al que resulte de incrementar en 100 puntos básicos el tipo de interés Libor a tres meses, obtenido en la fecha de fijación y aplicable al próximo período de devengo. El pago de estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente. Al 31 de diciembre de 1995 la totalidad del importe devengado (2.775.284 pesetas) se encontraba pendiente de pago (véase Nota 10).

El préstamo subordinado se amortizará en su totalidad en la medida en que existan fondos disponibles para ello tras las aplicaciones que le preceden en el orden de aplicación de pagos. La amortización del préstamo subordinado se realizará sin perjuicio de la consideración de los gastos de emisión de los bonos como gastos deducibles a efectos del Impuesto sobre Sociedades.



(9) BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

El saldo de este epígrafe del balance de situación recoge la emisión de bonos de titulización hipotecaria realizada el 27 de diciembre de 1995, que está dividida en dos series: serie A, constituida por 588 bonos de 25.000.000 de pesetas cada uno y serie B, constituida por 12 bonos de 25.000.000 de pesetas cada uno. La serie B se encuentra postergada en el pago de intereses y de principal, respecto a la serie A. Los bonos de ambas series tienen un interés nominal anual variable pagadero trimestralmente (27 de abril, 27 de julio, 27 de octubre y 27 de enero) calculado como resultado de sumar un margen del 0,225% en la serie A y del 0,6% en la serie B al tipo Libor a tres meses en pesetas.

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 27 de octubre del 2010. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos en los siguientes supuestos:

1. Cuando, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y la Escritura de Constitución, el importe de las participaciones hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10% del inicial;
2. Cuando por razón de algún evento o circunstancia excepcional no previsto en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el equilibrio financiero exigido por la Ley 19/1992 y previsto para el Fondo y se viera desvirtuado de forma permanente.

Asimismo, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en quiebra o su autorización fuera revocada y el depositario de las participaciones hipotecarias no pudiera asumir legalmente, aún de forma transitoria, la función de gestión del Fondo o transcurriese el plazo máximo de un año sin que el depositario hubiese designado una nueva sociedad gestora, se producirá la liquidación anticipada del Fondo y la amortización de los bonos.

Adicionalmente, con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de las participaciones hipotecarias coincidan con aquéllos de los bonos emitidos por el Fondo, en cada fecha de pago se aplicarán los fondos disponibles para amortización de conformidad con las siguientes reglas:

1. Hasta la primera fecha e pago (excluida) posterior al 27 de octubre de 1999 en la que el saldo pendiente de pago de los bonos de la serie B sea igual o mayor al 8% del saldo pendiente de los bonos de la serie A, los fondos disponibles para amortización serán utilizados en su totalidad para la amortización de los bonos de la serie A.

8 

2. En la fecha de pago posterior al 27 de octubre de 1999 en la que la relación anterior sea igual o mayor al 8%, los fondos disponibles para amortización se aplicarán a la amortización de ambas series A y B, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre los saldos pendientes de pago de los bonos series de los B y A se mantenga en el 8%.
3. En el momento en el cual el saldo pendiente de pago de los bonos de la serie B alcance la cifra de 150.000.000 de pesetas, cesará la amortización de los bonos de la citada serie, destinándose la totalidad de los fondos disponibles por este concepto a la de los bonos de la serie A, hasta su total amortización.
4. Una vez que haya tenido lugar la total amortización de los bonos de la serie A, dará comienzo nuevamente la correspondiente a los bonos de la serie B, hasta su completa amortización.

En relación a la amortización de los bonos de la serie B, y aun cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar si se produjera cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

1. que el importe a que ascienda las participaciones hipotecarias con morosidad igual o superior a noventa días en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso sea igual o superior al 7% de saldo vivo de dichas participaciones hipotecarias a esa fecha. En este supuesto, la totalidad de los fondos disponibles para amortización será destinada a la amortización de los bonos de la serie A.
2. que exista un déficit de amortización, según lo descrito anteriormente, en cuyo caso, la totalidad de los fondos disponibles para amortización serán destinados igualmente a la amortización de los bonos de la serie A.

La rentabilidad media de los bonos en el período comprendido entre el 27 de diciembre y el 31 de diciembre de 1995 ha ascendido al 9,45% para la serie A y al 9,83% para la serie B.

Las entidades aseguradoras del tramo nacional de la emisión han sido Banco Bilbao Vizcaya, S.A., Banco Central Hispanoamericano, S.A., Banco de Negocios Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y, las del tramo internacional, Morgan Stanley & CO. Intl. Ltd., Bankgesellschaft Berlín (Ireland) Plc., Citibank Intl. Plc., J.P. Morgan Securities Ltd., Lehman Brothers Intl., Union Bank of Switzerland y Westdeutsche Landesbank Girozentrale. Dichas entidades han percibido una comisión de aseguramiento del 0,225% y del 0,75% para las series A y B, respectivamente, sobre el valor de los bonos, (35.325.000 pesetas en total), que se recoge en el epígrafe "Gastos de Establecimiento" del balance de situación (véase Nota 3-b). Adicionalmente, BBV ha devengado una comisión de dirección de 11.250.000 pesetas y BBV Titulización, S.G.F.T. una comisión de estructuración de 30.000.000 pesetas, que figuran registradas en el mismo epígrafe del balance de situación.

9 

(10) OTRAS DEUDAS

La composición de este saldo del balance de situación adjunto es la siguiente:

	Miles de Pesetas
Intereses devengados no pagados de:	
Bonos titulización hipotecaria	19.446
Préstamo subordinado (Nota 8)	2.775
Permuta financiera de intereses (Nota 11)	19.613
	41.834
Cuentas a pagar:	
Comisión variable (Nota 1)	116.489
Comisión de administración	205
Otros acreedores	82
	116.776
	158.610

La comisión de administración que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como el 0,1% del valor de los bonos de titulización hipotecaria pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos. Al 31 de diciembre de 1995, se encontraba pendiente de pago el total de la comisión devengada durante el período comprendido entre el 27 de diciembre de 1995 y el 31 de diciembre de 1995.

(11) PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES
(SWAP DE INTERESES)

El Fondo ha formalizado dos contratos de permuta financiera de intereses, uno para cada serie de bonos (swap de intereses) con BBV, en virtud de los cuales, dicho banco paga al Fondo un tipo de interés equivalente al de los bonos de titulización hipotecaria y el Fondo paga a BBV un interés anual variable trimestralmente, igual al de las participaciones hipotecarias, menos un margen del 0,875% (véase Nota 4). El principal sobre el que gira este contrato está fijado en el saldo de los bonos de titulización hipotecaria. El resultado de este contrato para el período comprendido entre el 30 de noviembre y 31 de diciembre de 1995 ha sido un ingreso para el Fondo de 102.941 pesetas.

(12) SITUACIÓN FISCAL

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde la fecha de su constitución.

10 

Según indica en la Nota 3-d, en el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 1995 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

11 

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 1995

Con fecha 30 de noviembre de 1995, se constituyó mediante escritura pública el Fondo de Titulización Hipotecaria BBV MBS I, agrupando 2.273 participaciones hipotecarias por un importe total de 15.000.000.319 pesetas, emitidas por Banco Bilbao Vizcaya S.A.

En esa misma fecha se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 15.000.000.000 pesetas integrados por 588 Bonos de la Serie A y 12 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 25.000.000 pesetas de valor unitario.

La colocación de dichos Bonos se llevó a cabo por las siguientes Entidades Aseguradoras: Banco Bilbao Vizcaya S.A., Banco Central Hispano, Banco de Negocios Argentaria, Banco de Santander, Caja Madrid, Morgan Stanley & Co. Intl. Ltd., Bankgesellschaft Berlin (Ireland) plc., Citibank Intl. Plc., JP Morgan Securities Ltd., Lehman Brothers Intl., Union Bank of Switzerland y, Westdeutsche Landesbank Girozentrale.

El periodo de suscripción de los Bonos se abrió a las 9:00 horas del 11 de diciembre de 1995 habiendo quedado suscritos la totalidad de los títulos en el momento del cierre a las 17:00 horas del mismo día.

El desembolso de los Bonos por parte de los inversores adjudicatarios a las Entidades Aseguradoras de la Colocación se produjo el día 27 de diciembre de 1995, habiendo procedido además BBV en su condición de Banco Agente a abonar el importe total de la emisión al Fondo, antes de las 15:00 horas del mismo día.

No se han contabilizado en este breve periodo que va desde su constitución el 30 de noviembre de 1995 al 31 de diciembre de 1995, más cobros y pagos que los relativos a sus gastos de Constitución y Emisión, siendo por tanto el estado de las Participaciones Hipotecarias y los Bonos, tal como se refleja en las cuentas anuales a 31 de diciembre de 1995, sustancialmente el mismo que aparece en la Escritura de Constitución del Fondo y en su Folleto Informativo.

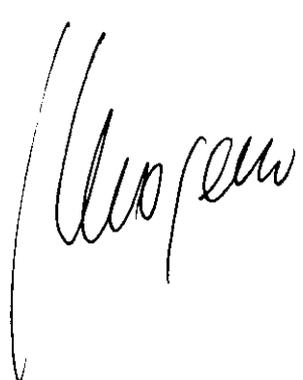
12 

Certifico que el Consejo de Administración de BBV TITULIZACION, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, ha formulado las cuentas anuales del ejercicio 1995 correspondientes a BBV-MBS I FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA en su reunión de fecha 26 de marzo de 1996, incluidas en el presente documento que se compone de 12 hojas, numeradas de manera autógrafa del 1 al 12.

El original ha sido firmado por el Presidente del Consejo de Administración de BBV TITULIZACION, S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION.



PRÉSIDENTE



**SECRETARIO
DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION**