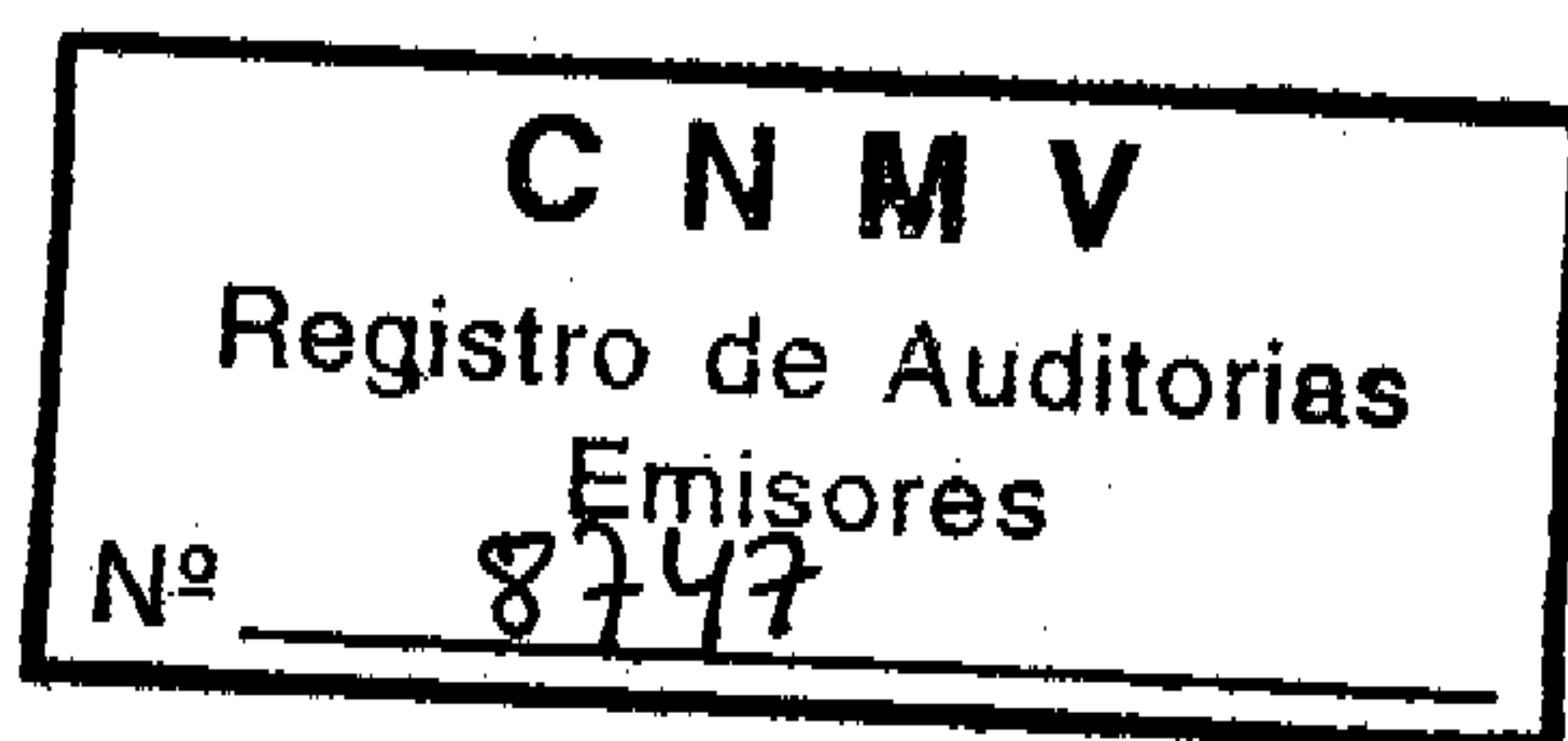


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

BBV-MBS I FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 29 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

Tal y como se indica en la Nota 14 de la Memoria la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo ha acordado la liquidación anticipada del mismo dado que el importe de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización al 31 de diciembre de 2004 es inferior al 10% de su importe inicial y dado que podrán ser atendidas todas las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios 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 del ejercicio 2004. 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.

27 de abril de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑAMiembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.Año 2005 N° A1-004931
COPIA GRATUITAEste informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)

Francisco J. Fuentes García

BBV-MBS I
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2004

FORMULADAS POR

 **Europea de
Titulización**
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria
Balances de Situación al 31 de diciembre en euros

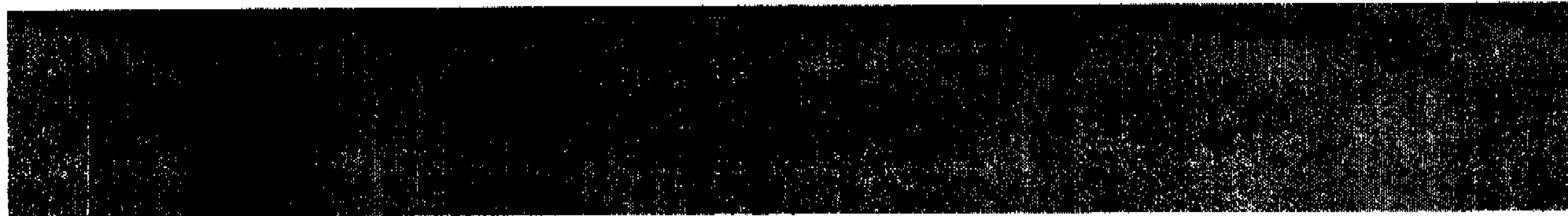
ACTIVO	2004	2003
INMOVILIZADO	4.936.717,81	7.925.118,14
INMOVILIZADO FINANCIERO	4.936.717,81	7.925.118,14
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	4.936.717,81	7.925.118,14
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0,00	13.161,41
GASTOS EMISIÓN DE OBLIGACIONES	0,00	13.161,41
ACTIVO CIRCULANTE	3.343.559,85	4.447.434,76
DEUDORES	2.569.896,15	3.329.717,42
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	2.093.174,27	2.723.027,44
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	146.518,45	152.532,01
DEUDORES SEGUROS, SUPLIDOS Y GASTOS	492,61	-
DEUDORES PENDIENTES LIQUIDACIÓN	329.710,82	454.157,97
FONDO INSOL VENCIDAS	-131.875,93	-131.875,93
TESORERÍA	868.948,31	1.194.841,26
ENTIDADES DE CRÉDITO	868.948,31	1.194.841,26
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	36.591,32	54.752,01
INTERESES	36.591,32	54.752,01
TOTAL ACTIVO	8.280.277,66	12.385.714,31
CUENTAS DE ORDEN	2004	2003
PERMUTAS FINANCIERAS	15.922.840,43	23.969.751,18
FONDOS DE RESERVA	349.514,52	389.429,83
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16.272.354,95	24.359.181,01

PASIVO	2004	2003
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIORES	-143.487,81	-
PERDIDAS Y GANANCIAS	20.419,16	-143.487,81
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	7.905.909,48	11.897.435,76
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	7.905.909,48	11.897.435,76
BONOS SERIE A	7.004.391,24	10.995.917,52
BONOS SERIE B	901.518,24	901.518,24
ACREEDORES A CORTO PLAZO	497.436,83	631.766,36
ADMINISTRACIONES PUBLICAS	3.945,15	2.759,48
OTROS ACREEDORES	409.106,64	494.651,27
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	84.385,04	134.355,61
INTERESES	80.637,67	127.081,82
COMISIONES	3.747,37	7.273,79
TOTAL PASIVO	8.280.277,66	12.385.714,31

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2004	2003	HABER	2004	2003
GASTOS			INGRESOS		
GASTOS FINANCIEROS	305.374,05	557.773,75	INGRESOS FINANCIEROS	382.898,17	664.859,78
POR INTERESES DE EMISIÓN DE BONOS	229.152,96	402.229,32	POR INTERESES DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS DE ENTIDADES FINANCIERAS	382.898,17	664.859,78
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)	76.221,09	155.544,43	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)	360.095,84	631.082,20
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	77.524,12	107.086,03	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	22.802,33	33.777,58
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	43.943,55	50.157,93			
COMISIONES SERVICIOS FINANCIEROS	36.350,95	41.913,48			
COMISION SOCIEDAD GESTORA	14.796,65	18.148,64			
COMISION ADMINISTRADOR	18.030,36	18.404,59			
OTRAS COMISIONES	3.523,94	5.360,25			
SERVICIOS EXTERIORES	7.592,60	8.244,45			
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	7.592,60	8.244,45			
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	13.161,41	68.539,98			
AMORTIZACIÓN GASTOS DE EMISIÓN	13.161,41	68.539,98			
DOTACIÓN PROVISIONES	0,00	131.875,93			
PROVISION PARA INSOLVENCIAS	0,00	131.875,93			
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	20.419,16		PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0,00	143.487,81
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES					
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	20.419,16		RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	0,00	143.487,81
TOTAL	382.898,17	808.347,59	TOTAL	382.898,17	808.347,59



1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social.

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), fue constituido por BBV TITULIZACIÓN S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización mediante escritura pública el 30 de noviembre de 1995, agrupando participaciones hipotecarias emitidas por Banco Bilbao Vizcaya, S.A. (en adelante "BBV"), actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), por un importe total de 90.151.817,57 euros (15.000.000.319 pesetas) (ver nota 5).

Previamente con fecha 28 de noviembre de 1995, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de bonos de Titulización Hipotecaria con cargo al mismo por importe de 90.151.815,66 euros (15.000.000.000 pesetas) (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, BBV-MBS I, constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias que agrupa, por los Fondos de Reserva y por los gastos capitalizados de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos y el Préstamo Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, ostenta la administración y representación legal del Fondo en sustitución de BBV Titulización S.A., Sociedad Gestora de Titulización por renuncia de ésta y previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 12 de julio de 2000. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, a Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora"), le corresponde también, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. La Sociedad Gestora figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

b) Extinción y liquidación anticipada.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo, cuando por razón de cualquier evento o circunstancia excepcional se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo, o en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva Sociedad Gestora.

c) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.

Tanto para proceder a la distribución ordinaria de los pagos debidos por el Fondo como en el caso de procederse a su liquidación por haberse acordado la liquidación opcional o por haberse producido una alteración sustancial del equilibrio financiero u otras causas, se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido como sigue, con

independencia del momento de devengo de las obligaciones de pago o de retención que correspondan; todo ello recogido en la escritura de constitución del Fondo:

a) En primer lugar la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, procederá a aplicar el importe al que ascienden los Fondos Disponibles Principales a los pagos y retenciones siguientes:

1º. Pago a la Sociedad Gestora por gastos ordinarios del Fondo y extraordinarios, debidamente justificados, incluyendo la comisión de gestión del Fondo a favor de la misma, y la comisión a favor de MGTC (Morgan Guaranty Trust Company of New York) por la garantía que proporciona en el Swap A.

2º. Pago de las Cantidades Netas del Swap A y, en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, el pago de la Cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato Swap A.

3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A, por orden de vencimiento.

4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener el Fondo de Reserva Principal en cuantía igual al 1% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias el Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago.

5º. Retención de la cantidad denominada Fondos Disponibles para Amortización, que se destinará a la amortización de los Bonos de ambas series, A y B.

b) A continuación, se procederá a aplicar el importe a que asciendan los Fondos Disponibles Secundarios, que se aplicarán a los pagos y retenciones siguientes, aún cuando no se hubiere podido atender a la totalidad de los pagos anteriores, continuando con el orden de prelación iniciado anteriormente:

6º. Pago de las Cantidades Netas del Swap B.

7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, por orden de vencimiento.

8º. Retención en la Cuenta de Tesorería de aquella cantidad necesaria para que el Fondo de Reserva Secundario alcance su nivel requerido.

9º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.

10º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.

11º. Pago de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias y de la comisión por Agente de Pagos.

12º. Pago de la remuneración por intermediación financiera.

En caso de procederse a la liquidación anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora aplicará para el pago de cada uno de los diferentes conceptos, el orden de prelación de pagos anterior que corresponda, sin tener que hacer frente a las obligaciones de retención previstas para los Fondos de Reserva.

En relación con los Fondos Disponibles para Amortización en el orden 5º. de la aplicación de los Fondos Disponibles Principales, su cálculo y distribución se detallan en el cuadro de la nota 8, referente a la amortización ordinaria de los Bonos.

d) **Fondos de Reserva.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, mantendrá dos Fondos de Reserva, Principal y Secundario, dotados inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, que tienen las siguientes características:

Fondo de Reserva Principal.

Tendrá un importe inicial igual a 901.518,16 euros (150.000.000 de pesetas), pudiendo decrecer trimestralmente de modo tal que su importe sea igual al 1% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias el día hábil anterior a cada Fecha de Determinación, de acuerdo al orden de prelación de pagos. Se integrará, en cada Fecha de Pago, en los Fondos Disponibles Principales destinados al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos.

Fondo de Reserva Secundario.

Tendrá un importe de 270.455,45 euros (45.000.000 de pesetas), que se mantendrá constante durante toda la vida de la emisión. Se integrará, en cada Fecha de Pago, en los Fondos Disponibles Secundarios destinados al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos.

En principio, los importes a que asciendan los citados Fondos de Reserva estarán depositados en la Cuenta de Tesorería.

e) Normativa legal.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

f) Régimen de tributación.

Las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Préstamos, incluidos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto de Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, incorporando ciertas reclasificaciones y presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.13 de la escritura de constitución del Fondo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidos en el Plan General de Contabilidad en vigor:

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos.

Los intereses correspondientes a las participaciones hipotecarias que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la participación más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados hasta el momento del cobro.

b) Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.

Se registran por el valor de adquisición de las participaciones adquiridas que coincide con su valor nominal.

Adicionalmente, se creará un fondo de insolvencias cuyo objeto será cubrir aquellas situaciones en las que se estime la dudosa recuperabilidad del importe pendiente, aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa y conforme con la normativa legal vigente.

c) Gastos a distribuir en varios ejercicios.

Corresponde a la comisión de aseguramiento por la colocación de la emisión de los bonos de titulización hipotecaria. Dicho importe ha sido registrado bajo este epígrafe imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias, en función del porcentaje de amortización de los bonos.

d) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo hasta su distribución, los importes a que asciendan los Fondos de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

e) Acreedores a largo plazo.**Bonos de titulización hipotecaria.**

Se corresponde con la emisión de bonos de titulización hipotecaria realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso.

f) Cuentas de periodificación.**Activo.**

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por las participaciones hipotecarias y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

Pasivo.

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrada por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo y con la periodificación lineal de los intereses de los bonos y de las operaciones de cobertura.

g) Impuesto sobre Sociedades.

El gasto en su caso por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes con los criterios fiscales, y las diferencias temporales entre los resultados económico y fiscal, que, si existen, dan lugar a impuestos anticipados o diferidos.

h) Operaciones de futuro.***Acuerdos de permutas financieras de intereses.***

Estas operaciones se registran en cuentas de orden por los importes nominales hasta el momento del vencimiento del contrato. Los resultados de las operaciones se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma simétrica al devengo de ingresos o de costes de los elementos cubiertos.

4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA DEL FONDO

BBV Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipos de interés entre éstos y las participaciones hipotecarias, suscribió en representación del Fondo una serie de contratos cuyas características principales se detallan a continuación:

a) Contrato de Apertura de Cuenta de Tesorería a Tipo Garantizado.

Contrato suscrito con BBV (actualmente BBVA), en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta corriente financiera, denominada Cuenta de Tesorería.

Serán depositadas en la cuenta de Tesorería las cantidades que reciba el Fondo en concepto de:

- (i) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (ii) las cantidades que en cada momento compongan los Fondos de Reserva Principal y Secundario;
- (iii) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos recibidos en pagos de principal o intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados, o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar;
- (iv) importe del principal recuperado de los préstamos ejecutados;
- (v) las cantidades que, en su caso, sean recibidas derivadas de las permutas financieras de intereses (swaps); y
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia cuenta.

El tipo de interés garantizado es igual al tipo LIBOR a tres meses en euros más un margen del 0,75% con liquidación y determinación trimestral.

b) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con BBV (actualmente BBVA) por un importe de 1.822.704,43 euros (303.272.500 pesetas), destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a la dotación inicial de los dos Fondos de Reserva que se aplicarán en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles.

El tipo de interés es igual al tipo LIBOR a tres meses, más un margen del 1,00%. Intereses que se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

c) Contratos de Permuta Financiera de Intereses (Swaps).

Contratos suscritos con BBV (actualmente BBVA) para cada una de las Series de los Bonos denominados Swap A y Swap B, cuyos Principales Teóricos serán, respectivamente, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A y el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B.

En virtud de los citados contratos de Swap, el Fondo realiza pagos a BBVA de las Cantidades Participaciones Hipotecarias, menos un diferencial de 0,875% y, como contrapartida, BBVA realiza pagos al Fondo de las Cantidades Variables Bonos.

- **Tipo de Interés Participaciones Hipotecarias.**

Consiste en la media ponderada, durante los tres meses anteriores a cada Fecha de Pago, de los tipos de interés nominales aplicables a la cartera de Participaciones Hipotecarias.

- **Tipo de Interés Bonos.**

Igual al tipo de interés nominal aplicable en cada momento para los Bonos de las Series A y B resultantes de aplicar el tipo LIBOR a tres meses en euros más un margen del 0,225% en el caso de los Bonos A, y del 0,60% en el caso de los Bonos de la Serie B, convertido en ambos casos a un tipo de interés en base a años naturales de 365 días.

- **Principales Teóricos de los Swaps.**

Los principales Teóricos de los Swaps, para cada Fecha de Pago, serán los siguientes:

a) Principal Teórico del Swap A: el saldo Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A.

b) Principal Teórico del Swap B: el saldo Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B.

- **Cantidades Participaciones Hipotecarias.**

Serán las resultantes de aplicar los tipos de interés de las Participaciones Hipotecarias a los Principales Teóricos de los Swap A y Swap B.

- **Cantidades Variables Bonos Swaps A/B.**

Serán las resultantes de aplicar los tipos de interés de los Bonos, Series A y B, a los Principales Teóricos de los Swaps.

Los pagos (o cobros) que deban realizarse en virtud de cada Swap se llevarán a cabo en cada Fecha de Pago, por neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre las Cantidades Participaciones Hipotecarias y las Cantidades Variables Bonos de cada Swap ("Cantidad Neta").

d) Contrato de Garantía del Swap A.

Morgan Guaranty Trust Company of New York (en adelante, "MGTC"), garantiza incondicional e irrevocablemente el cumplimiento de las obligaciones asumidas por BBV (actualmente BBVA) en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses de los Bonos de la Serie A, Swap A.

En caso de incumplimiento por parte de BBVA de las obligaciones de pago derivadas de dicho Contrato Swap A, satisfechas éstas por Morgan Guaranty Trust Company of New York, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá a otorgar un nuevo contrato de permuta financiera de intereses de los Bonos de la Serie A, Swap A, con esta entidad, en unas condiciones sustancialmente idénticas que sean satisfactorias para el Garante, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a juicio de la Entidad Calificadora.

MGTC recibirá del Fondo, en cada Fecha de Pago, una comisión por estructuración y contratación de la garantía del 0,04% anual calculado sobre el Saldo Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A.

e) Contrato de Depósito, Administración y Custodia de los Participaciones Hipotecarias.

Contrato suscrito con BBV (actualmente BBVA), cuyo objeto es la guarda y custodia de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, así como la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias y recibir, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios, procediendo a ingresar las cantidades que correspondan al Fondo, en los plazos estipulados al efecto.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, BBVA tendrá derecho a recibir por períodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y

durante el período de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,10% anual sobre la suma de los Saldos Vivos de las Participaciones Hipotecarias en el día anterior a la Fecha de Pago en curso, con un mínimo de 4.507,59 euros (750.000 pesetas) trimestrales.

BBV (actualmente BBVA), como remuneración o compensación por el proceso de intermediación financiera realizada, tendrá también derecho a recibir anualmente una cantidad subordinada y variable igual a la diferencia entre los ingresos y gastos contables del Fondo, de forma que se extraiga el margen financiero obtenido. Esta cantidad no tendrá el carácter de comisión o contraprestación debida por la entrega de un bien o prestación de un servicio al Fondo sino que tendrá el carácter de remuneración del proceso de intermediación financiera realizado por BBV (actualmente BBVA).

Tanto las comisiones por administración de los Préstamos Hipotecarios, a pagar a BBVA, como las cantidades a pagar a BBVA como contraprestación por su labor de intermediación financiera, serán abonadas, respectivamente, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente.

f) Contratos de colocación y aseguramiento de la colocación de la emisión de Bonos.

Dos contratos que celebró con BBV, con Morgan Stanley and Co. International y con el resto de las Entidades Aseguradoras de la Colocación, y cuyo objeto fue asegurar la colocación de los Bonos de las Series A y B. Las Entidades Aseguradoras en virtud de dichos contratos suscribieron, en la fecha de emisión y desembolso, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros la totalidad de los bonos.

En virtud de este contrato, cada una de las Entidades Aseguradoras de la Colocación de los Bonos de la Serie A recibió una comisión del 0,225% sobre el importe nominal asegurado y la Entidad Aseguradora de la Colocación de los Bonos de la Serie B recibió una comisión del 0,75% sobre el importe nominal asegurado.

BBV como Entidad Directora percibió una comisión de 67.613,86 euros (11.250.000 pesetas).

g) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

Contrato suscrito con BBV (actualmente BBVA) cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de los Bonos y determinar el LIBOR de referencia del interés nominal de los bonos para cada uno de los períodos de devengo.

Por este servicio BBVA percibe una comisión que está en todo caso subsumida en la comisión que percibe por el concepto de administración de los Préstamos Hipotecarios.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las participaciones hipotecarias que BBV Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición de las participaciones hipotecarias ascendió al importe de 90.151.817,57 euros (15.000.000.319 pesetas) y fueron emitidas en su totalidad por Banco Bilbao Vizcaya, S.A. (actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.)

Las participaciones hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Estaban representadas por 2.273 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal, intereses y comisiones de cancelación anticipada de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada préstamo hipotecario participado y, por consiguiente, de cada participación hipotecaria es variable a lo largo de la vida del préstamo. De acuerdo con cada uno de los contratos de préstamo, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial, asimismo se contemplan sendos tipos de interés máximo y mínimo que delimitan la variabilidad del tipo de interés nominal.

El índice o tipo de referencia aplicable a la totalidad de la cartera de Préstamos Hipotecarios es el tipo medio de los préstamos hipotecarios de bancos publicado por el Banco de España y que se define como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dichos tipos de interés medios ponderados serán los tipos anuales equivalentes declarados al Banco de España para esos plazos por el colectivo de bancos.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2004 es del 4,02%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los préstamos hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, se reciban de los préstamos hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses incluidos los de demora, las comisiones por amortización anticipada, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los préstamos hipotecarios participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición o promoción de viviendas residenciales en España.
- Los préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.
- La custodia y administración de los préstamos hipotecarios se atribuye por contrato a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (ver nota 4 e).
- Las participaciones hipotecarias se encuentran depositadas en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (ver nota 4e).
- Las características que deben cumplir los préstamos hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores de la entidad emisora, emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2003	7.925,12	2.723,03	10.648,15
Traspaso de corto a largo	2.723,03	-2.723,03	0,00
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-2.544,55	-	-2.544,55
• Amortización anticipada total	-971,05	-	-971,05
• Amortización anticipada parcial	-102,66	-	-102,66
Traspaso de largo a corto	-2.093,17	2.093,17	0,00
Saldo al 31 de diciembre de 2004	4.936,72	2.093,17	7.029,89
Importes en miles de euros			

En la amortización de cuota ordinaria se recoge el importe de las cuotas vencidas cobradas y no cobradas, siendo éstas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe de deudores, deudores por amortización e intereses vencidos (ver nota 6b).

El saldo al cierre del ejercicio, correspondiente al principal de las cuotas con vencimiento teórico en el año 2004, ascendía a 2.093,17 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha final prevista del último vencimiento de las participaciones hipotecarias, el 31 de marzo del 2010.

Al 31 de diciembre de 2004, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las participaciones hipotecarias por importe de 0,76 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Participaciones Hipotecarias.

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2005, que asciende a 2.093,17 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2004 de las cuotas vencidas y no cobradas de las Participaciones Hipotecarias por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Principal	Intereses y otros	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2003	118,43	34,10	152,53
Adiciones	108,20	14,19	122,39
Recuperaciones	-113,51	-14,89	-128,40
Saldo al 31 de diciembre de 2004	113,12	33,40	146,52
Importes en miles de euros			

La situación de impagados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no pagada, total o parcialmente, es la siguiente:

	Recibos	Principal	%	Intereses	%
• Hasta 1 mes	27	7.846,47	6,94	1.137,10	3,41
• De 1 a 2 meses	12	2.996,94	2,65	187,18	0,56
• De 2 mes a 3 meses	3	1.041,85	0,92	41,13	0,12
• De 3 meses a 6 meses	4	868,61	0,77	118,65	0,36
• De 6 meses a 12 meses	3	408,55	0,36	-	-
• De 1 a 2 años	-	-	-	-	-
• Más de 2 años	8	99.963,01	88,36	31.908,96	95,55
Total	57	113.125,43	100,00	33.393,02	100,00

c) *Otros deudores.*

El saldo que figura en balance se corresponde principalmente con los cobros de principal e intereses realizados por los deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

7. TESORERÍA

Este capítulo del balance de situación adjunto, corresponde al saldo en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a) que devenga un interés variable.

La distribución del saldo al 31 de diciembre de 2004 en este epígrafe es la siguiente:

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2003		1.194,84
Ingresos	4.172,76	
Retiros	-4.498,65	
• Saldo al 31 de diciembre de 2004		868,95
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 que asciende a 0,83 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones hipotecarias (ver nota 6)	0,76
• Permutas financieras (ver nota 12)	35,00
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 8)	0,83
Total	36,59SUMA
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de dos series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que fueron puestos en circulación el 27 de diciembre de 1995 con las siguientes características:

Bonos ordinarios Serie A:

Importe nominal	88.348.779,34 euros (14.700.000.000 pesetas)
Número de bonos	588
Importe nominal unitario	150.253,03 euros (25.000.000 pesetas)
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de convertir a un tipo de interés en base al año natural, la suma del tipo de interés de referencia, LIBOR en euros a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,225%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	27 de abril, 27 de julio, 27 de octubre y 27 de enero de cada año, o, en su caso, el siguiente día hábil.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos subordinados Serie B:

Importe nominal	1.803.036,31 euros (300.000.000 pesetas)
Número de bonos	12
Importe nominal unitario	150.253,03 euros (25.000.000 pesetas)
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de convertir a un tipo de interés en base al año natural, la suma del tipo de interés de referencia, LIBOR en euros a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,60%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	27 de abril, 27 de julio, 27 de octubre y 27 de enero de cada año, o, en su caso, el siguiente día hábil.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

Amortización de ambas Series de Bonos:**a) Amortización final.**

La Fecha de Vencimiento Final es el 27 de octubre del 2010, o siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

b) Amortización ordinaria.

Se efectuarán amortizaciones parciales de los Bonos de ambas Series en cada una de las Fechas de Pago de intereses previstas, esto es, los días 27 de abril, 27 de julio, 27 de octubre y 27 de enero de cada año, o, en su caso, el siguiente día hábil, hasta su total amortización.

La Cantidad Devengada para Amortización de los Bonos de ambas Series A y B, sin distinción entre éstas, será igual a la diferencia existente, en valor absoluto, entre el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, según lo descrito en el párrafo siguiente, y la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de dichas Series, el día hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago.

El Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias estará compuesto a estos efectos por la suma del capital pendiente de vencer y el capital vencido y no pagado de cada una de las Participaciones Hipotecarias.

En función de la liquidez existente de los Fondos Disponibles Principales, la Cantidad Devengada para Amortización que pueda ser objeto de aplicación según el orden de prelación de pagos, constituirá los Fondos Disponibles para Amortización.

Por otro lado el Déficit de Amortización será la diferencia (si existiera) entre la Cantidad Devengada para Amortización y los Fondos Disponibles para Amortización.

Los Fondos Disponibles para Amortización serán distribuidos entre ambas Series de conformidad con las siguientes reglas:

- Hasta la primera Fecha de Pago (excluida), posterior al 27 de octubre de 1999, en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 8% del Saldo de Principal Pendiente de Pago 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.
- En la Fecha de Pago posterior al 27 de octubre de 1999, en que la relación anterior sea igual o mayor a dicho 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 Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de ambas Series se mantenga en el 8%.
- En el momento en el cual el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B alcance la cifra de 901.518,16 euros (150.000.000 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.
- Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de la Serie A, dará comienzo nuevamente la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su completa amortización.

En cualquier caso, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados a la amortización de los Bonos de las Serie A no teniendo lugar la amortización de los Bonos de la Serie B, si se produjera, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

- Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con morosidad igual o superior a noventa días en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera igual o superior al 7% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
- Que exista un Déficit de Amortización.

c) Amortización anticipada.

La Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la emisión de los Bonos en determinados supuestos.

Los citados supuestos de liquidación anticipada, y los requisitos y la forma en que serán aplicados los fondos destinados a esta amortización se recogen en la nota 1b.

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, ciento cincuenta mil doscientos cincuenta y tres euros con tres céntimos (veinticinco millones de pesetas) por bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta, siendo Iberclear la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Asimismo, los Bonos están admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

La última fecha de amortización prevista para la amortización de los Bonos se ha fijado en el 27 de octubre del 2010, sujeta a las amortizaciones, cobros e impagos existentes en relación con las participaciones hipotecarias.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2003	10.995,92	901,52	11.897,44
• Amortizaciones:	-3.991,53	0,00	-3.991,53
Saldo al 31 de diciembre de 2004	7.004,39	901,52	7.905,91
Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2004 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 35,00 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 10c).

10. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Administraciones Públicas.

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria que asciende a 3,95 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros acreedores.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Importes
Deudas por la remuneración variable de intermediación financiera	403,91
Otras deudas	5,20
Saldo al 31 de diciembre de 2004	409,11
Importes en miles de euros	

c) *Ajustes por periodificación (Pasivo).*

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	35,00
Permutas financieras (ver nota 11)	45,64
Total	80,64
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios	3,23
Garantía	0,52
Total	SUMA 3,75
Total	84,39
Importes en miles de euros	

11. CUENTAS DE ORDEN

El detalle de este epígrafe del balance de situación adjunto es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	Importes
Compromisos (operaciones de futuro)	
Permutas Financieras de Intereses	
Principal nocional (pagos)	7.905,91
Principal nocional (cobros)	7.905,91
Intereses sobre principal nocional (pagos)	62,24
Intereses sobre principal nocional (cobros)	48,78
Otras cuentas de orden	
Fondos de Reserva	
Principal	79,06
Secundario	270,45
Total	16.272,35
Importes en miles de euros	

Permuta financiera de intereses.

Este epígrafe del balance de situación corresponde a los dos contratos de permuta financiera de intereses, denominados Swap A y Swap B, suscritos con objeto de cubrir el riesgo de intereses tanto de las Participaciones Hipotecarias como de los Bonos de Titulización Hipotecaria (ver notas 4c y 4d).

La distribución del saldo al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Operación Cubierta	Principal Nocial	% Tipo interés
Swap A	7.004,39	
• Receptor		2,3719%
• Pagador		3,1488%
Swap B	901,52	
• Receptor		2,7469%
• Pagador		3,1488%
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 de la parte correspondiente a las coberturas de los Swaps Pagador que asciende a 45,64 miles de euros, se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 10c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 de la parte correspondiente a las coberturas del Swaps Receptor que asciende a 35,00 miles de euros, se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 76,22 miles de euros se corresponde con el gasto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 229,15 miles de euros y unos costes de 305,37 miles de euros.

12. SITUACIÓN FISCAL

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios anteriores. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse de los años abiertos a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 que será presentada por la Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

13. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2004 han ascendido a 2,30 miles de euros.

14. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 11 de febrero de 2005 la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo ha acordado la liquidación anticipada del mismo dado que:

1º.El importe de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización a 31 de diciembre de 2004 (7.143.017,51 euros) es inferior al 10% de su importe inicial (9.015.181,57 euros), de acuerdo con lo previsto en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992 y en la estipulación 5.1 de la Escritura de Constitución del Fondo.

2º.Podrán ser atendidas y canceladas todas las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo en virtud de los recursos disponibles del mismo y la enajenación de las Participaciones Hipotecarias remanentes del Fondo. A tales efectos la Sociedad ha suscrito con fecha 7 de marzo de 2005 un compromiso con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. por el que éste último comprará y la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, venderá la totalidad de las Participaciones Hipotecarias remanentes del Fondo al 21 de abril de 2005. El precio que Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. pagará al Fondo por dichas Participaciones Hipotecarias será el equivalente a la suma de las siguientes cantidades:

- El importe a que ascienda la suma del capital o principal de cada uno de los préstamos hipotecarios que corresponde a las Participaciones Hipotecarias tanto vencido y no pagado por el deudor como el pendiente de vencer.
- El importe a que ascienda la suma de los intereses ordinarios vencidos y no pagados de cada uno de los préstamos hipotecarios.
- El importe a que ascienda la suma de los intereses ordinarios corridos de los préstamos hipotecarios desde la última fecha de liquidación de intereses ordinarios de cada uno de ellos, incluida, anterior al 21 de abril de 2005, hasta el 21 de abril de 2005, excluida.

Dicho precio se satisfará el 27 de abril de 2005 que corresponde con la próxima Fecha de Pago.

De acuerdo con lo establecido en la normativa vigente y en la Escritura de Constitución del Fondo se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización anticipada de los Bonos coincidiendo con la próxima Fecha de Pago correspondiente al 27 de abril de 2005, atendándose y cancelándose en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos mediante la distribución de las cantidades disponibles del Fondo siguiendo el orden de prelación de pagos previsto en la estipulación 20 de la Escritura de Constitución y en el apartado V.5.1.b).2 del Folleto Informativo.

La Sociedad Gestora ha puesto en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la entidad calificadora Moody's Investors Service, de los titulares de los Bonos y demás terceros interesados, los hechos relevantes y la información necesaria con relación a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización anticipada de los Bonos y a la extinción del Fondo.

Desde el 31 de diciembre de 2004 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención, adicional al descrito en los párrafos anteriores, en relación a las mismas.

15. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2004	2003	ORÍGENES DE FONDOS	2004	2003
Recursos aplicados en las operaciones		74.947,83	Recursos procedentes de las operaciones	33.580,57	-
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-	Deudas a largo plazo		
Adquisiciones del inmovilizado financiero	-	-	Bonos de titulización hipotecaria		-
Participaciones hipotecarias					
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo			Inmovilizaciones financieras		
De Bonos de titulización hipotecaria	3.991.526,28	5.596.944,72	De Participaciones hipotecarias	2.988.400,33	4.061.683,73
Total aplicaciones de fondos	3.991.526,28	5.671.892,55	Total orígenes de fondos	3.021.980,90	4.061.683,73
Exceso de orígenes sobre aplicaciones			Exceso aplicaciones sobre orígenes	969.545,38	1.610.208,82

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
(continuación)

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores				1.391.915,59
Acreedores	84.358,96	759.821,27	160.940,38	
Tesorería		325.892,95		438.734,72
Ajustes por periodificaciones	31.809,88		59.501,11	
Totales	116.168,84	1.085.714,22	220.441,49	1.830.650,31
Variación de Capital Circulante	969.545,38		1.610.208,82	

	2004	2003
- AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES		
Resultado del ejercicio	20.419,16	-143.487,81
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos a distribuir en varios ejercicios	13.161,41	68.539,98
Total aumentos		
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	33.580,57	-
Recursos aplicados a las operaciones (Total)	-	-74.947,83

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D. José Luis Domínguez de Posada

D. Mario Masiá Vicente

D^a. Carmen Pérez de Muniaín Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Jorge Sáenz de Miera, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2005, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y memoria) de "BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenidas en las 20 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 20, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

BBV-MBS I
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2004

FORMULADAS POR

 **Europea de
Titulización**
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) fue constituido por BBV TITULIZACIÓN, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización mediante escritura pública el 30 de noviembre de 1995, agrupando 2.273 participaciones hipotecarias por un importe total de 90.151.817,57 euros (15.000.000.319 pesetas), emitidas por Banco Bilbao Vizcaya, S.A. (actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 27 de diciembre de 1995, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 90.151.815,66 euros (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 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas) de valor unitario.

Previamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo de Titulización Hipotecaria, BBV-MBS I, constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias que agrupa, por los Fondos de Reserva y por los gastos capitalizados de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos y el Préstamo Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del fondo sea nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, ostenta la administración y representación legal del Fondo en sustitución de BBV Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Titulización por renuncia de ésta y previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 12 de julio de 2000. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, a Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") le corresponde también, en calidad de Gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. La Sociedad Gestora figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

Con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y las participaciones hipotecarias, BBV Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

• Apertura de Cuenta de Tesorería a tipo garantizado	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*
• Préstamo Subordinado	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*
• Permutas Financieras de Intereses (Swap A y Swap B)	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*
• Garantía Swap A	Morgan Guaranty Trust Co. of New York
• Depósito, administración y custodia de las Participaciones Hipotecarias	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*
• Colocación y aseguramiento de la colocación de los Bonos	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.* (Entidad Directora)
• Agencia de pagos de los Bonos	Banco Bilbao Vizcaya, S.A.*

* Actualmente, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 2.273 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los préstamos hipotecarios participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 90.151.817,57 euros (15.000.000.319 pesetas). Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

1) Movimientos de la cartera de participaciones.

El movimiento mensual de la cartera de participaciones hipotecarias, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Participaciones vivas	Amortización de Principal		Principal Pendiente amortizar Saldo (fin de mes)	Principal % (factor)	Principal Medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)			
1995-30.11	2.273			90.151.817,77	100,00	
1995	2.264	472.555,66	810.257,07	88.869.004,84	98,58	90.110.436,52
1996	2.131	5.796.664,02	6.972.463,76	76.099.877,06	84,41	77.851.426,32
1997	1.909	6.650.861,45	8.058.314,26	61.390.701,35	68,10	62.998.448,65
1998	1.705	6.372.252,62	5.797.581,12	49.220.867,60	54,60	49.774.062,72
1999	1.517	6.099.572,58	4.748.843,62	38.372.451,41	42,56	38.363.891,34
2000	1.366	5.551.982,62	2.904.269,33	29.916.199,45	33,18	29.069.734,06
2001	1.201	4.968.068,18	2.717.470,30	22.230.660,97	24,66	21.716.210,00
2002	1.001	4.457.634,13	1.967.825,61	15.805.192,93	17,53	19.114.967,54
2003	761	3.578.620,59	1.578.426,77	10.648.145,58	11,81	13.227.761,44
2004	567	2.544.550,23	1.073.703,27	7.029.892,08	7,80	8.820.394,13
Total		46.492.762,08	36.629.155,11			
2004 Ene	735	249.890,24	131.805,68	10.266.449,66	11,39	
Feb	715	241.884,63	104.552,64	9.920.012,39	11,00	
Mar	692	232.700,74	121.283,74	9.566.027,91	10,61	
Abr	673	225.251,94	64.121,80	9.276.654,17	10,29	
May	658	216.073,96	93.742,87	8.966.837,34	9,95	
Jun	637	212.138,59	66.519,67	8.688.179,08	9,64	
Jul	624	204.202,92	39.543,45	8.444.432,71	9,37	
Ago	612	198.556,08	145.503,79	8.100.372,84	8,99	
Sept	601	194.783,18	114.831,93	7.790.757,73	8,64	
Oct	595	192.736,15	32.802,84	7.565.218,74	8,39	
Nov	584	191.342,69	40.697,68	7.333.178,37	8,13	
Dic	567	184.989,11	118.297,18	7.029.892,08	7,80	
Total		2.544.550,23	1.073.703,27			

Importe en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas.

(2) La parte de una amortización anticipada que se corresponda a la cuota de principal de vencimiento en el mismo mes que se produce aquella, se incluye en amortización ordinaria.

2) Morosidad.

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los préstamos hipotecarios participados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no cobrada total o parcialmente al cierre del ejercicio, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número recibos	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	27	7.846,47	1.137,10	8.983,57				
De 1 a 2 meses	12	2.996,94	187,18	3.184,12				
De 2 a 3 meses	3	1.041,85	41,13	1.082,98				
De 3 a 6 meses	4	868,61	118,65	987,26				
De 6 a 12 meses	3	408,55	-	408,55				
De 1 a 2 años	-							
Más de 2 años	8	99.963,01	31.908,96	131.871,97				
Totales	57	113.125,43	33.393,02	146.518,45				

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses	Total				
Hasta 1 mes	16	4.651,80	671,00	5.322,80	203.987,81	209.310,61	1.165.440,60	17,96
De 1 a 2 meses	8	3.685,28	455,67	4.140,95	90.110,02	94.250,97	515.626,33	18,28
De 2 a 3 meses	1	2.064,44	121,66	2.186,10	35.664,64	37.850,74	161.371,75	23,46
De 3 a 6 meses	1	1.140,84	4,48	1.145,32	0,00	1.145,32	79.604,05	1,44
De 6 a 12 meses	1	1.620,06	231,25	1.851,31	10.853,70	12.705,01	40.267,81	31,55
De 1 a 2 años	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2 años	8	99.963,01	31.908,96	131.861,51	-	131.871,97	464.528,26	28,39
Totales	35	113.125,43	33.393,02	146.518,45	340.616,17	487.134,62	2.426.838,80	20,07

Importes en euros

3) Estados de la cartera de participaciones hipotecarias al 31 de diciembre de 2004 según las características más representativas.

Índice de referencia.

La totalidad de los préstamos hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada préstamo.

La distribución de la cartera según el índice de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés es la siguiente:

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente		% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice referencia
				%		
Mercado Hipotecario Bancos	567	100,00	7.029.892,08	100,00	4,02%	0,27%
Importes en euros					Medias ponderadas por principal pendiente	

Índice mercado hipotecario bancos: media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dichos tipos de interés medios ponderados serán los tipos anuales equivalentes declarados al Banco de España para esos plazos por el colectivo de bancos.

Capital pendiente

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los préstamos hipotecarios participados se encuentra entre 242,73 y 46.533,07 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal Pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%
0 - 6.010,12	101	17,81	317.674,92	4,52	155	20,37	416.813,15	3,91	-	-	-	-
6.010,12 - 12.020,24	211	37,21	1.971.358,32	28,04	194	25,49	1.822.061,57	17,11	2	0,09	18.503,02	0,02
12.020,24 - 18.030,36	155	27,34	2.267.552,14	32,26	208	27,33	3.058.637,86	28,72	11	0,48	179.225,54	0,20
18.030,36 - 24.040,48	66	11,64	1.376.802,28	19,58	105	13,80	2.161.767,78	20,30	390	17,16	8.528.344,78	9,46
24.040,48 - 30.050,60	16	2,82	421.671,28	6,00	58	7,62	1.555.100,08	14,60	474	20,85	12.711.722,66	14,10
30.050,60 - 36.060,72	11	1,94	375.040,01	5,33	18	2,37	585.450,28	5,50	382	16,81	12.549.542,38	13,92
36.060,72 - 42.070,84	3	0,53	118.618,59	1,69	7	0,92	273.202,90	2,57	254	11,17	9.860.823,07	10,94
42.070,84 - 48.080,96	4	0,71	181.174,54	2,58	8	1,05	349.696,36	3,28	171	7,52	7.656.485,41	8,49
48.080,96 - 54.091,08	-	-	-	-	5	0,66	257.679,84	2,42	169	7,44	8.603.251,61	9,54
54.091,08 - 60.101,20	-	-	-	-	3	0,39	167.735,76	1,58	129	5,68	7.311.480,48	8,11
60.101,20 - 66.111,32	-	-	-	-	-	-	-	-	72	3,17	4.542.206,24	5,04
66.111,32 - 72.121,44	-	-	-	-	-	-	-	-	57	2,51	3.922.743,07	4,35
72.121,44 - 78.131,56	-	-	-	-	-	-	-	-	40	1,76	2.975.894,71	3,30
78.131,56 - 84.141,68	-	-	-	-	-	-	-	-	43	1,89	3.483.694,06	3,86
84.141,68 - 90.151,80	-	-	-	-	-	-	-	-	20	0,88	1.734.692,02	1,92
90.151,80 - 96.161,92	-	-	-	-	-	-	-	-	14	0,62	1.306.445,27	1,45
96.161,92 - 102.172,04	-	-	-	-	-	-	-	-	12	0,53	1.193.685,08	1,32
102.172,04 - 108.182,16	-	-	-	-	-	-	-	-	15	0,66	1.561.032,12	1,73
108.182,16 - 114.192,28	-	-	-	-	-	-	-	-	17	0,75	1.897.731,41	2,11
114.192,28 - 120.202,40	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,04	114.314,64	0,13
Total	567	100,0	7.029.892,08	100,0	761	100,0	10.648.145,58	100,0	2.273	100,0	90.151.817,57	100,0
Mínimo			242,73				276,08				8.774,12	
Máximo			46.533,07				56.365,02				114.314,65	
Medio			12.398,40				13.992,31				39.662,04	
Importes en euros												

Formalización

Los préstamos hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1992 y 1994. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliza	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%
1992	84	14,81	813.305,51	11,57	122	16,03	1.359.721,47	12,77	427	18,79	15.714.373,47	17,43
1993	253	44,62	3.033.045,70	43,14	306	40,21	4.588.676,19	43,09	1.055	46,41	42.246.737,71	46,86
1994	230	40,56	3.183.540,87	45,29	333	43,76	4.699.747,92	44,14	791	34,80	32.190.706,39	35,71
Total	567	100,0	7.029.892,08	100,0	761	100,0	10.648.145,58	100,0	2.273	100,0	90.151.817,57	100,0
Importes en euros												

Tipo de interés nominal

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,50 - 3,99	-	-	-	-	2	0,26	26.482,18	0,25	-	-	-	-
4,00 - 4,49	555	97,88	6.916.573,56	98,39	719	94,48	10.083.355,21	94,70	-	-	-	-
4,50 - 4,99	8	1,41	81.797,00	1,16	30	3,94	408.594,64	3,84	-	-	-	-
5,00 - 5,49	1	0,18	1.916,17	0,03	7	0,92	91.550,26	0,86	-	-	-	-
5,50 - 5,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6,00 - 6,49	1	0,18	6.548,29	0,09	1	0,13	10.158,73	0,10	-	-	-	-
6,50 - 6,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7,00 - 7,49	1	0,18	7.327,58	0,10	1	0,13	9.066,06	0,09	-	-	-	-
7,50 - 7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8,00 - 8,49	1	0,18	15.729,48	0,22	1	0,13	18.938,50	0,18	-	-	-	-
8,50 - 8,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,00 - 9,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,50 - 9,99	-	-	-	-	-	-	-	-	615	27,06	24.868.287,14	27,58
10,00-10,49	-	-	-	-	-	-	-	-	130	5,72	5.448.029,67	6,04
10,50-10,99	-	-	-	-	-	-	-	-	528	23,23	20.899.184,81	23,18
11,00-11,49	-	-	-	-	-	-	-	-	853	37,53	33.923.041,13	37,63
11,50-11,99	-	-	-	-	-	-	-	-	122	5,37	4.173.828,56	4,63
12,00-12,49	-	-	-	-	-	-	-	-	21	0,92	724.215,16	0,8
12,50-12,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,09	59.631,49	0,07
13,00-13,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13,50-13,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,04	30.675,41	0,03
14,00-14,49	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,04	24.924,20	0,03
Total	567	100,0	7.029.892,08	100,0	761	100,0	10.648.145,58	100,0	2.273	100,0	90.151.817,57	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			4,00%				3,75%				9,50%	
Máximo			8,00%				8,00%				14,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			4,02%				4,10%				10,60%	
Importes en euros												

Principal Pendiente/Valor de Tasación

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de cada préstamo hipotecario participados y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01-10,00	126	22,22	673.959,09	9,59	194	25,49	881.173,26	8,28	10	0,44	419.059,69	0,46
10,01-20,00	187	32,98	2.316.308,34	32,95	162	21,29	2.155.285,65	20,24	79	3,48	2.584.042,12	2,87
20,01-30,00	216	38,10	3.326.400,35	47,32	211	27,73	3.689.866,68	34,65	177	7,79	5.939.934,21	6,59
30,01-40,00	38	6,70	713.224,30	10,15	194	25,49	3.921.819,99	36,83	265	11,66	9.721.685,81	10,78
40,01-50,00	-	-	-	-	-	-	-	-	366	16,10	14.193.663,96	15,74
50,01-60,00	-	-	-	-	-	-	-	-	476	20,94	19.577.880,53	21,72
60,01-70,00	-	-	-	-	-	-	-	-	615	27,06	25.271.023,86	28,03
70,01-80,00	-	-	-	-	-	-	-	-	285	12,54	12.444.527,39	13,80
Total Cartera	567	100,0	7.029.892,08	100,0	761	100,0	10.648.145,58	100,0	2.273	100,0	90.151.817,57	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:												
Mínimo			0,30%				0,56%				3,03%	
Máximo			32,59%				44,98%				76,32%	
Medio ponderado por principal pendiente			20,79%				27,93%				53,43%	
Importes en euros												

Vencimiento final

Las participaciones hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2005 y 2010. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
1997	-	-	-	-	-	-	-	-	7	0,31	153.164,09	0,17
1998	-	-	-	-	-	-	-	-	25	1,10	661.519,61	0,73
1999	-	-	-	-	-	-	-	-	26	1,14	881.139,99	0,98
2000	-	-	-	-	-	-	-	-	41	1,80	1.222.021,95	1,36
2001	-	-	-	-	-	-	-	-	39	1,72	1.475.796,82	1,64
2002	-	-	-	-	-	-	-	-	148	6,51	5.159.986,63	5,72
2003	-	-	-	-	-	-	-	-	265	11,66	10.070.435,92	11,17
2004	-	-	-	-	119	15,64	284.162,87	2,67	287	12,63	10.873.755,32	12,06
2005	62	10,93	171.165,22	2,43	75	9,86	575.743,41	5,41	160	7,04	6.488.290,42	7,20
2006	46	8,11	360.149,36	5,12	50	6,57	645.969,62	6,07	115	5,06	4.945.385,98	5,49
2007	90	15,87	947.025,67	13,47	104	13,67	1.466.823,94	13,78	234	10,29	9.135.063,36	10,13
2008	201	35,45	2.839.950,08	40,40	227	29,83	3.979.251,43	37,37	524	23,05	21.779.984,05	24,16
2009	167	29,45	2.696.825,60	38,36	185	24,31	3.678.943,04	34,55	399	17,55	17.163.217,23	19,04
2010	1	0,18	14.776,15	0,21	1	0,13	17.251,27	0,16	3	0,13	142.056,20	0,16
Total	567	100,0	7.029.892,08	100,0	761	100,0	10.648.145,58	100,0	2.273	100,0	90.151.817,57	100,0
Vencimiento final:												
Mínimo	31/01/2005				31/01/2004				31/01/1997			
Máximo	31/03/2010				31/03/2010				31/10/2010			
Medio ponderado por Principal pendiente	01/08/2008				01/05/2008				06/07/2006			
Importes en euros												

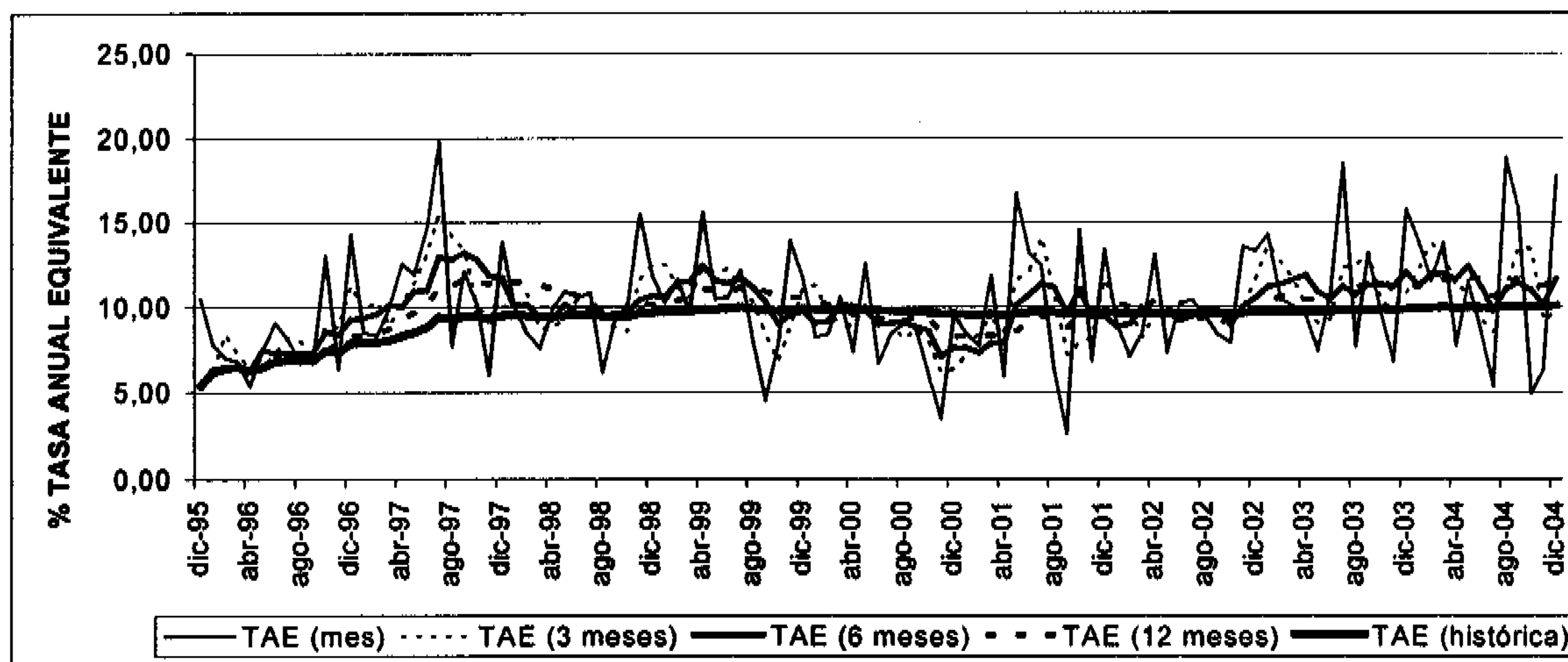
4) Tasa de amortización anticipada

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal Pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
1995-30.11	90.151,816	100,00											
1995	88.869,003	98,58	810,257									0,90	10,27
1996	76.099,876	84,41	6.972,464							0,70	8,11	0,72	8,28
1997	61.390,700	68,10	8.058,314							0,97	11,06	0,84	9,62
1998	49.220,866	54,60	5.797,581							0,87	9,96	0,85	9,73
1999	38.372,453	42,56	4.748,844							0,89	10,22	0,86	9,85
2000	29.916,201	33,18	2.904,269							0,70	8,09	0,83	9,51
2001	22.230,662	24,66	2.717,470							0,70	8,09	0,83	9,51
2002	15.805,193	17,53	1.967,824							0,86	9,86	0,85	9,69
2003	10.648,146	11,81	1.578,426							0,99	11,24	0,86	9,88
2004	7.029,892	7,80	1.073,69							1,01	11,43	0,88	10,05
2004 ene	10.266,450	11,39	131,810	1,24	13,88	1,08	12,22	0,99	11,22	0,99	11,21	0,87	9,92
feb	9.920,012	11,00	104,550	1,02	11,56	1,22	13,74	1,05	11,86	0,99	11,30	0,87	9,94
mar	9.566,028	10,61	121,280	1,22	13,72	1,16	13,06	1,05	11,95	1,02	11,60	0,87	9,97
abr	9.276,654	10,29	64,120	0,67	7,75	0,97	11,05	1,03	11,63	1,01	11,46	0,87	9,95
may	8.966,837	9,95	93,740	1,01	11,47	0,97	11,02	1,10	12,39	1,04	11,79	0,87	9,97
jun	8.688,179	9,64	66,520	0,74	8,55	0,81	9,27	0,98	11,19	1,02	11,60	0,87	9,95
jul	8.444,433	9,37	39,540	0,46	5,33	0,74	8,48	0,85	9,77	0,92	10,50	0,87	9,91
ago	8.100,373	8,99	145,500	1,72	18,83	0,97	11,09	0,97	11,05	1,01	11,46	0,87	10,00
sep	7.790,758	8,64	114,830	1,42	15,75	1,20	13,49	1,00	11,41	1,03	11,68	0,88	10,06
oct	7.565,219	8,39	32,800	0,42	4,94	1,19	13,37	0,96	10,96	0,99	11,30	0,88	10,01
nov	7.333,178	8,13	40,700	0,54	6,27	0,79	9,11	0,88	10,11	0,99	11,26	0,87	9,98
dic	7.029,892	7,80	118,300	1,61	17,73	0,86	9,83	1,03	11,68	1,01	11,43	0,88	10,05
Importes en miles de euros													

(1) Saldo de fin de año o de mes.

(2) Amortización de principal realizada durante el mes menos amortización de principal esperada al inicio del mes.



2. BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 90.151.815,66 euros (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 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas), con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. de Aaa y A2 respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

La entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Bonos, representados en anotaciones en cuenta, es Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A..

Los Bonos están admitidos a negociación en el AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

Movimientos

El movimiento de los Bonos de Titulización Hipotecaria al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 588 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0314488000

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual
	% Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
1995								150.253,03	88.348.779,34	
1996	8,1942	10.200,02	8.364,02	5.997.609,90	0,00	17.330,45	10.190.307,24	132.922,58	78.158.472,10	83.678.414,17
1997	5,8941	7.662,29	6.283,08	4.505.427,28	0,00	25.520,23	15.005.895,28	107.402,35	63.152.576,82	69.992.870,03
1998	4,7649	4.933,10	4.045,14	2.900.663,59	0,00	20.717,73	12.182.027,98	86.684,62	50.970.548,84	56.256.889,45
1999	3,273	2.694,74	2.209,69	1.584.507,09	0,00	19.748,96	11.612.386,86	66.935,66	39.358.161,98	44.197.618,92
2000	4,3821	2.492,78	2.044,08	1.465.755,72	0,00	15.784,68	9.281.389,13	51.150,98	30.076.772,85	34.004.276,64
2001	4,8294	2.364,55	1.938,94	1.390.355,34	0,00	12.930,37	7.603.055,64	38.220,61	22.473.717,21	25.821.915,89
	<i>Redenom.</i>	<i>2.364,55</i>	<i>1.938,94</i>	<i>1.390.355,34</i>	<i>0,00</i>	<i>12.930,37</i>	<i>7.603.055,64</i>	<i>38.220,61</i>	<i>22.473.718,68</i>	
2002	3,6701	1.256,98	1.030,72	739.104,24	0,00	10.672,14	6.275.218,32	27.548,47	16.198.500,36	18.890.493,58
2003	2,7889	717,93	610,25	422.142,84	0,00	8.847,93	5.202.582,84	18.700,54	10.995.917,52	13.216.888,00
2004	2,3529	377,17	320,60	221.775,96	0,00	6.788,31	3.991.526,28	11.912,23	7.004.391,24	8.664.600,37
27.01.04	2,4045	113,34	96,34	66.643,92	0,00	1.923,23	1.130.859,24	16.777,31	9.865.058,28	
27.04.04	2,3273	97,35	82,75	57.241,80	0,00	1.848,90	1.087.153,20	14.928,41	8.777.905,08	
27.07.04	2,3112	86,02	73,12	50.579,76	0,00	1.497,65	880.618,20	13.430,76	7.897.286,88	
27.10.04	2,3769	80,46	68,39	47.310,48	0,00	1.518,53	892.895,64	11.912,23	7.004.391,24	
27.01.05	2,4048	72,2	61,37							

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

Emisión: 12 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0314488018

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual
	% Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
1995								150.253,03	1.803.036,31	
1996	8,5359	11.052,16	9.062,77	132.625,87		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
1997	6,2491	9.833,98	8.063,86	118.007,79		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
1998	5,1278	7.999,13	6.559,28	95.989,54		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
1999	3,6457	5.653,67	4.636,01	67.844,00		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
2000	4,8141	6.798,78	5.575,00	81.585,30		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
2001	5,1768	8.236,07	6.753,58	98.832,79		0,00	0,00	150.253,03	1.803.036,31	1.803.036,31
	EUR	8.236,07	6.753,58	98.832,79				150.253,03	1.803.036,36	
2002	4,0282	5.437,45	4.458,70	65.249,40	0,00	42.263,02	507.156,24	107.990,01	1.295.880,12	1.511.620,69
2003	3,1680	3.172,01	2.696,21	38.064,12	0,00	32.863,49	394.361,88	75.126,52	901.518,24	1.061.301,14
2004	2,735	2.060,61	1.751,51	24.727,32	0,00	0,00	0,00	75.126,52	901.518,24	901.518,24
27.01.04	2,7847	527,31	448,21	6.327,72	0,00	0,00	0,00	75.126,52	901.518,24	
27.04.04	2,7075	507,12	431,05	6.085,44	0,00	0,00	0,00	75.126,52	901.518,24	
27.07.04	2,6914	504,10	428,48	6.049,20	0,00	0,00	0,00	75.126,52	901.518,24	
27.10.04	2,7571	522,08	443,77	6.264,96	0,00	0,00	0,00	75.126,52	901.518,24	
27.01.05	2,7850	527,37	448,26							

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

Vida media y amortización final estimadas de los Bonos de cada Serie según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias.

	TASA MENSUAL	TASA ANUAL	BONOS SERIE A		BONOS SERIE B	
	CONSTANTE DE AMORTIZACION ANTICIPADA EN %	CONSTANTE DE AMORTIZACION ANTICIPADA EN %	VIDA MEDIA	AMORTIZACION FINAL	VIDA MEDIA	AMORTIZACION FINAL
CON AMORTIZACION OPCIONAL *	0,00	0,00	0,25	27/01/2005	0,25	27/01/2005
SIN AMORTIZACION OPCIONAL *			1,80	14/08/2006	4,15	18/12/2008
CON AMORTIZACION OPCIONAL *	0,34	4,00	0,25	27/01/2005	0,25	27/01/2005
SIN AMORTIZACION OPCIONAL *			1,69	04/07/2008	4,08	25/11/2008
CON AMORTIZACION OPCIONAL *	0,69	8,00	0,25	27/01/2005	0,25	27/01/2005
SIN AMORTIZACION OPCIONAL *			1,58	28/05/2006	3,99	23/10/2008
CON AMORTIZACION OPCIONAL *	1,06	12,00	0,25	27/01/2005	0,25	27/01/2005
SIN AMORTIZACION OPCIONAL *			1,49	22/04/2006	3,91	24/09/2008

Vida media y amortización final en años

Hipótesis de morosidad y de fallidos de la cartera de Participaciones Hipotecarias : 0%

* Amortización a opción de la Sociedad Gestora cuando el importe del principal pendiente de amortizar de la Participaciones Hipotecarias sea inferior al 10% del inicial y todas las obligaciones de pago derivadas de los Bonos puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2004	2003
Productos financieros	382.898,17	664.859,78
Costes financieros	-229.152,96	-402.229,32
Margen financiero	153.745,21	262.630,46
Otros productos y costes ordinarios netos	-79.744,70	-160.904,68
Margen operacional	74.000,51	101.725,78
Gastos de explotación y tributos	-40.419,94	-44.797,68
Resultados de explotación	33.580,57	56.928,10
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-13.161,41	-68.539,98
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-131.875,93
Pérdidas/Beneficios antes de impuestos	20.419,16	-143.487,81
Previsión para impuestos	-	-
Pérdida/Beneficio neta/o	20.419,16	-143.487,81
Pro memoria: Activos totales medios	10.060.329,41	14.940.736,08
	Importes en euros	

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	8.820,39	87,67	360,10	4,08%
Tesorería	799,58	7,95	22,80	2,85%
Resto activo	440,35	4,38		
Totales	10.060,33	100,00	382,90	3,81%
	Importes en miles euros			

El total de los activos ha generado unos ingresos de 382,90 euros con un tipo medio del 3,81%. Del total de los ingresos financieros, el 94,05% corresponde a las participaciones hipotecarias, mientras que el 5,95% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de titulación hipotecaria				
Serie A	8.664,60	86,13	204,42	2,36%
Serie B	901,52	8,96	24,73	2,74%
Resto pasivo	494,21	4,91		
Totales	10.060,33	100,0	229,15	2,28%
	Importes en euros			

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 229,15 miles de euros con un coste medio del 2,28 %. La totalidad de los costes financieros corresponden a los Bonos de Titulación Hipotecaria emitidos.

Margen Financiero

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 153,75 miles de euros.

Margen operacional

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como son la comisión de garantía de la permuta financiera Swap A, la remuneración por intermediación financiera, los intereses de la permuta financiera, así como los gastos atribuidos al ejercicio procedentes de la colocación y aseguramiento de los Bonos de Titulación Hipotecaria.

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 79,75 miles de euros, lo que representa un 0,79 % sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un gasto neto de 76,22 miles de euros, representado por unos ingresos de 229,15 miles de euros y unos costes totales de 305,37 miles de euros durante el ejercicio.

Gastos de explotación

El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo: comisión de la Sociedad Gestora, del Administrador y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 40,42 miles de euros, lo que representa el 0,40% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2004:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		49.960,58
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	361.230,31	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	-246.503,28	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-87.964,97	
Intereses pagados de créditos y préstamos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de inversiones financieras	23.198,52	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-39.877,04
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-18.030,36	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-18.030,36	
Remuneración de intermediación financiera	0,00	
Otras comisiones	-3.816,32	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-7.592,87
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-7.592,87	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		2.490,67
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización hipotecaria		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias		-
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-367.968,74
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	3.623.557,54	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecaria	-3.991.526,28	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		39.585,12
Ingresos por disposiciones de líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de créditos y préstamos	-	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	-	
Administraciones públicas - Pasivo	1.185,67	
Otros deudores y acreedores	38.399,45	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-328.383,62
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-325.892,95
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		1.194.841,26
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		868.948,31
Bancos	868.948,31	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D. José Luis Domínguez de Posada

D. Mario Masiá Vicente

D^a. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Jorge Sáenz de Miera, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2005, del Informe de Gestión de "BBV-MBS I Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenido en las 11 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 11, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera