

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

BBVA AUTOS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2005

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 27 de abril de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2005 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 2005 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 2005. 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

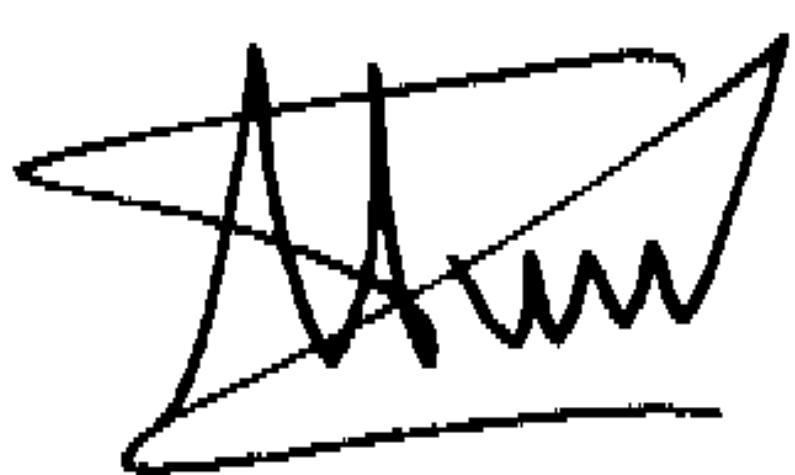
ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año **2006** N° **A1-004593**
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

25 de abril de 2006


Francisco J. Fuentes García



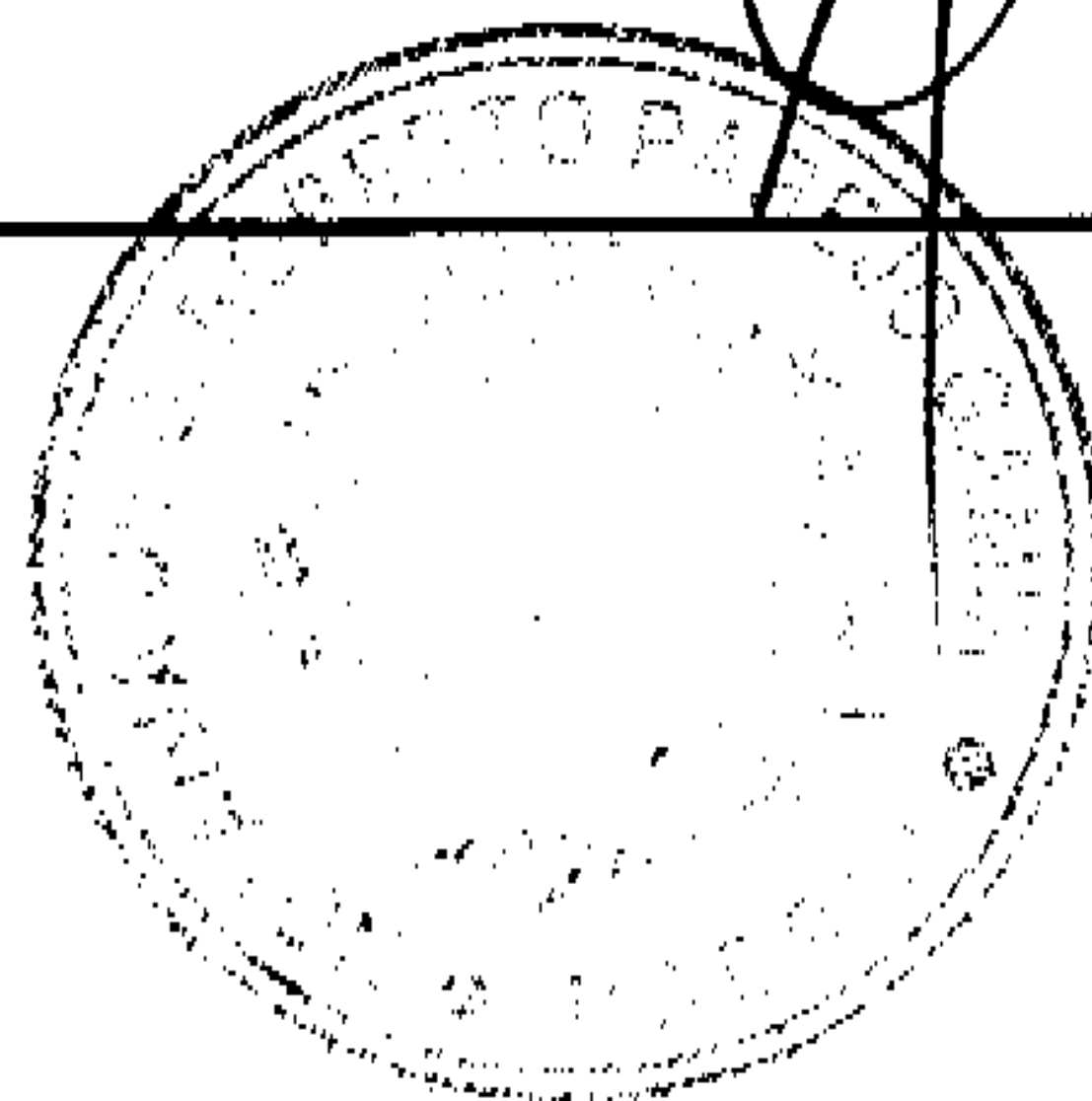
BBVA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2005

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

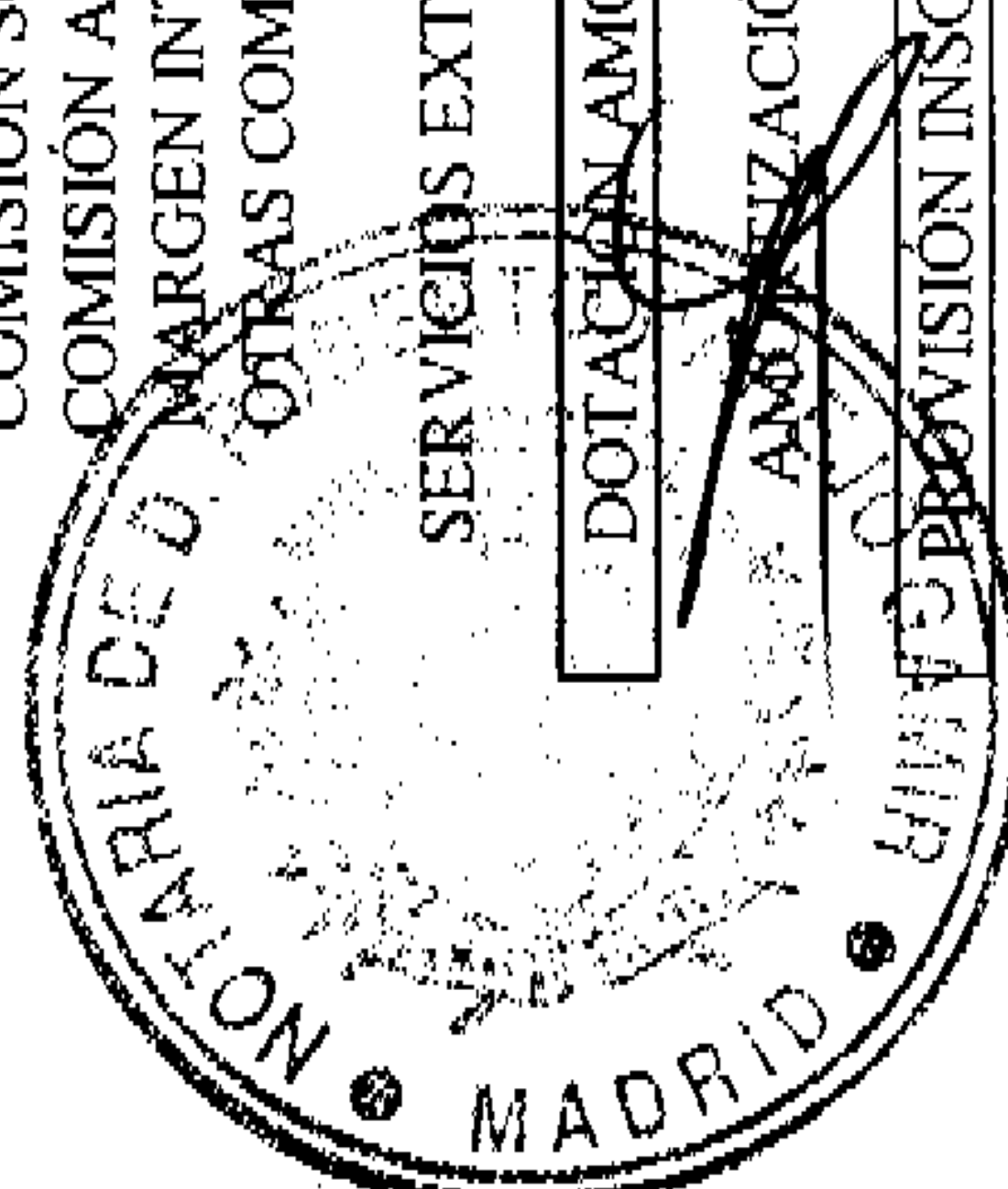


BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos
Balances de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2005	2004	PASIVO	2005	2004
INMOVILIZADO	707.637.859,41	706.348.894,30	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	709.493,48	1.107.760,96	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	709.493,48	1.107.760,96	BONOS SERIE A	950.000.000,00	950.000.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	706.928.365,93	705.241.133,34	BONOS SERIE B	23.000.000,00	23.000.000,00
CARTERA DE PRESTAMOS	706.928.365,93	705.241.133,34	BONOS SERIE C	27.000.000,00	27.000.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	301.301.548,76	303.815.726,68	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	729.166,65	1.145.833,33
DEUDORES	286.859.068,61	288.160.399,72	PRÉSTAMO GASTOS INICIALES	729.166,65	1.145.833,33
PRESTAMOS	269.458.813,55	273.507.694,38	ACREEDORES A CORTO PLAZO	8.210.241,52	9.018.787,65
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	3.148.585,78	1.912.119,24	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	742,50	2.639,05
DEUDORES GASTOS Y COSTAS	33.867,47	-	OTROS ACREEDORES	485.700,92	835.098,33
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	12.183.154,56	10.713.221,91	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	7.723.798,10	8.181.050,27
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	2.034.827,25	2.027.364,19	INTERESES	6.276.714,25	6.969.671,09
FONDO DE INSOLVENCIAS	-503.007,68	-	COMISIONES	1.447.083,85	1.211.379,18
TESORERÍA	10.256.885,88	10.833.077,44	TOTAL PASIVO	1.008.939.408,17	1.010.164.620,98
ENTIDADES DE CRÉDITO	10.256.885,88	10.833.077,44			
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	4.688.601,95	4.822.249,52			
INTERESES	4.688.601,95	4.822.249,52			
TOTAL ACTIVO	1.008.939.408,17	1.010.164.620,98			
CUENTAS DE ORDEN					
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	27.201.990,71	27.924.892,78			
LÍMITE LÍNEA DE CRÉDITO	20.000.000,00	20.000.000,00			
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES					
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A COBRAR	1.798.842,26	1.727.292,98			
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A PAGAR	5.403.148,45	6.197.599,80			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	27.201.990,71	27.924.892,78			

BBVA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos
Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

		2005	2004
DEBE			
GASTOS			
GASTOS FINANCIEROS		41.602.816,78	8.527.971,87
POR INTERESES		23.230.438,69	4.011.319,21
DE EMISIÓN DE BONOS		23.189.387,49	4.002.320,01
DE ENTIDADES DE CRÉDITO		41.051,20	8.999,20
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS		18.372.378,09	4.516.652,66
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES (neto)		18.372.378,09	4.516.652,66
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		29.257.544,54	5.377.478,23
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		28.326.269,38	5.273.625,64
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS		28.273.957,60	5.273.625,64
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA		122.652,43	11.198,12
COMISIÓN ADMINISTRADOR		94.746,71	18.196,02
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		28.008.540,76	5.230.649,08
OTRAS COMISIONES Y GASTOS		48.017,70	13.582,42
SERVICIOS EXTERIORES		52.311,78	-
DOTACIÓN AMORTIZACIONES		428.267,48	103.852,59
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		428.267,48	103.852,59
PROVISIÓN INSOLVENCIAS		503.007,68	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		503.007,68	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		-	-
TOTAL		70.860.361,32	13.905.450,10
HABER			
INGRESOS			
INGRESOS FINANCIEROS		70.860.361,32	13.905.450,10
POR INTERESES		70.860.361,32	13.905.450,10
DE CARTERA DE PRESTAMOS		69.601.632,50	13.808.236,30
DE ENTIDADES DE CRÉDITO		1.258.728,82	97.213,80
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-	-
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)		-	-
TOTAL		70.860.361,32	13.905.450,10



MEMORIA**EJERCICIO 2005**

I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.

BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 25 de octubre de 2004, agrupando los derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a personas físicas residentes en España para financiar la adquisición de automóviles nuevos cedidos por BBVA al Fondo (los "Derechos de Crédito"), integrados por los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en el momento de su constitución (los "Derechos de Crédito Iniciales") y los Derechos de Crédito cedidos posteriormente durante el Periodo de Restitución (los "Derechos de Crédito Adicionales"), por un importe inicial de 999.997.298,68 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2004, 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 con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y, como renovación por amortización ordinaria o anticipada del activo, por los Derechos de Crédito Adicionales que posteriormente adquiera, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la línea de Crédito Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

Dado el carácter abierto exclusivamente del activo del Fondo por renovación, en su caso, de la amortización parcial o total de los Derechos de Crédito, el importe máximo del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo, será en todo momento no superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos que se emiten con cargo al mismo, siendo el importe inicial de mil millones (1.000.000.000) de euros equivalente al valor nominal de emisión.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde 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. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

b) Activo del Fondo.

El activo del Fondo estará integrado por:

En su origen (hasta la Fecha de Desembolso inclusive).

- (i) Los Derechos de Crédito Iniciales cedidos por BBVA para su agrupación en el Fondo cuyo capital o principal total será igual al Importe Máximo de los Derechos de Crédito (1.000.000.000 de euros) o importe ligeramente superior. Por excepción, el importe de los Derechos de Créditos Iniciales cedidos en la constitución del Fondo podrá ser ligeramente superior al Importe Máximo de los Derechos de Crédito dada la dificultad en el ajuste exacto a este importe a consecuencia de que cada uno de los Préstamos será cedido por la totalidad del capital o principal vivo de cada uno de ellos en el momento de cesión.
- (ii) El importe a cobrar por el desembolso de la suscripción asegurada de cada una de las Series de los Bonos.
- (iii) Los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iv) El saldo existente en la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) integrado por las cantidades obtenidas del Préstamo para Gastos Iniciales.

Durante la vida del Fondo.

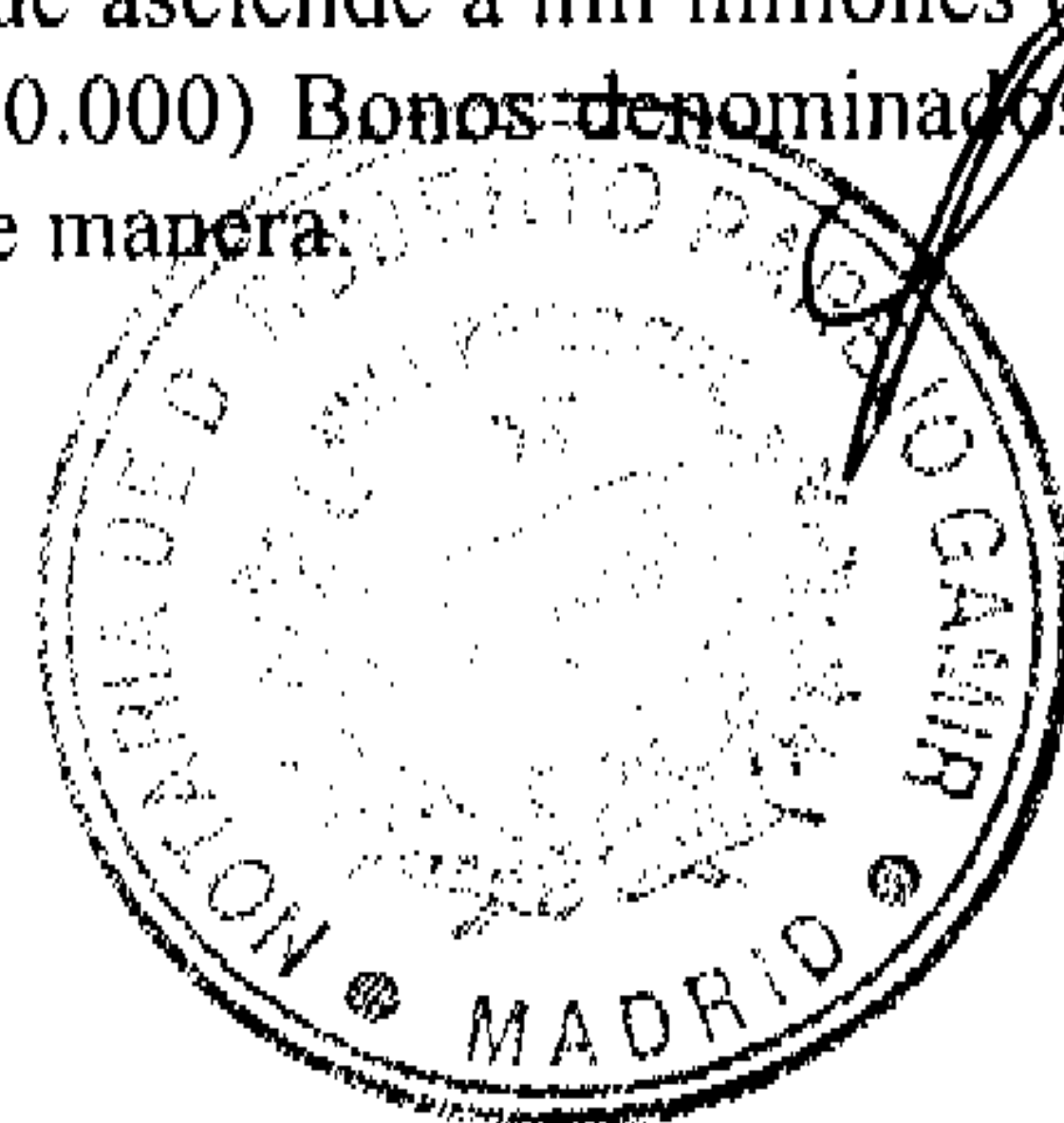
- (i) El Saldo Vivo de los Derechos de Crédito como consecuencia de los Derechos de Créditos cedidos al Fondo y del principal reembolsado.
- (ii) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iii) Los intereses ordinarios y de demora devengados y no cobrados de los Derechos de Crédito.
- (iv) Las cantidades a percibir por la Permuta Financiera.
- (v) Cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de los Derechos de Crédito y, en su caso, de las garantías o por la enajenación o explotación de los bienes adjudicados al Fondo o en administración y posesión interina (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Derechos de Crédito.
- (vi) Los importes dispuestos del Crédito Subordinado, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones del Fondo por insuficiencia de Fondos Disponibles o para la constitución del Fondo de Reserva.
- (vii) El resto de los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y sus intereses devengados y no cobrados.
- (viii) El saldo existente en la Cuenta de Principales bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) y sus intereses devengados y no cobrados.
- (ix) Cualquier otra cantidad recibida en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.

c) Pasivo del Fondo.

El pasivo del Fondo estará integrado por:

En su origen.

- (i) El importe total de la Emisión de Bonos que asciende a mil millones (1.000.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por diez mil (10.000) Bonos denominados en euros y agrupados en tres Series de Bonos distribuidas de la siguiente manera:



- i) Serie A por importe nominal total de novecientos cincuenta millones (950.000.000,00) de euros integrada por nueve mil quinientos (9.500) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - ii) Serie B por importe nominal total de veintitrés millones (23.000.000,00) de euros integrada por doscientos treinta (230) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - iii) Serie C por importe nominal total de veintisiete millones (27.000.000,00) de euros integrada por doscientos setenta (270) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
- (ii) El importe a pagar por la adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales cedidos por BBVA.
 - (iii) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales, destinado a la financiación de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales.

Durante la vida del Fondo:

- (i) El Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series y sus intereses devengados y no pagados.
- (ii) El principal pendiente de reembolsar y los intereses devengados y no pagados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- (iii) El principal pendiente de reembolsar y los intereses devengados y no pagados del Crédito Subordinado en caso de disposición.
- (iv) Las cantidades a pagar por la Permuta Financiera.
- (v) Las comisiones y demás gastos devengados y no pagados, establecidos en los restantes contratos de la operación, así como cualquier otro en que pudiera incurrir el Fondo.

d) Régimen de restitución de los Derechos de Crédito.

Tras su constitución, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, realizará en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Restitución, sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar la disminución del importe de los Derechos de Crédito en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales.

La cesión al Fondo de los Derechos de Crédito Adicionales se formalizarán en escritura pública otorgada por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA en cada fecha de cesión. Todos los gastos e impuestos que se generen con ocasión de la formalización de las sucesivas cesiones de Derechos de Crédito adicionales serán a cargo del Fondo.

En cada nueva adquisición de Derechos de Crédito Adicionales, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV:

- (i) Copia autorizada de la escritura pública de cesión en la que detallarán cada uno de los Derechos de Crédito Adicionales cedidos al Fondo con sus características principales que permitan su identificación.
- (ii) Declaración escrita de la Sociedad Gestora, suscrita también por BBVA, de que los Derechos de Crédito Adicionales cumplen todos los Requisitos de Elección establecidos para su cesión al Fondo.

Periodo de Restitución.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, realizará adquisiciones trimestrales de Derechos de Crédito Adicionales en cada una de las Fechas de Pago del periodo de tiempo comprendido entre la primera Fecha de Pago, 20 de diciembre de 2004, y la Fecha de Pago correspondiente al 20 de septiembre de 2006, ambas incluidas (el "Periodo de Restitución").

Se producirá la finalización anticipada y definitiva del Periodo de Restitución, a partir de la Fecha de Pago del Periodo de Restitución, inclusive, en la que hubiera tenido lugar, si fuera el caso, cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que, en la Fecha de Determinación previa, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Dudosos y Morosos sea superior al 10,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.
- b) Que, en la Fecha de Determinación previa, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos sea superior al 2,50% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos.
- c) Que durante dos (2) Fechas de Pago consecutivas y previas, el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos sea inferior al 90,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- d) Si los intereses devengados de los Bonos de la Serie A permanecieran impagados por insuficiencia de Fondos Disponibles durante los dos (2) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) Que, en la Fecha de Pago previa, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado o que el importe el Fondo de Reserva, en caso de llegarse a constituir, no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido.
- f) Que se hubiera producido la resolución del Contrato de Permuta Financiera y no se hubieran llevado a cabo las actuaciones previstas en el mismo relativas a la sustitución o garantía de la contraparte o depósito en garantía para mantener las calificaciones asignadas a cada una de Series por las Agencias de Calificación.
- g) Que BBVA hubiera sido declarado en concurso, en acuerdo de liquidación o en situación de responsabilidad que pudiera conducir a su revocación como entidad de crédito.
- h) Que BBVA hubiera sido sustituido como Administrador en virtud del Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.
- i) Que se hubiera modificado la normativa fiscal española de tal forma que la cesión de Derechos de Crédito Adicionales resultase excesivamente gravosa para BBVA.
- j) Que, en la Fecha de Pago previa, el Saldo Vivo de Derechos de Crédito no Dudosos sea inferior al ochenta por ciento (80,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

Importe de Adquisición.

El importe máximo que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, destinará en cada Fecha de Pago a la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales (el "Importe de Adquisición") será el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales en la Fecha de Pago correspondiente.

Durante el Periodo de Restitución, el remanente de Fondos Disponibles de Principales no utilizado para adquisición de Derechos de Crédito Adicionales, permanecerá depositado en la Cuenta de Principales.

Requisitos de Elección.

Para su cesión e incorporación al Fondo, los Derechos de Crédito Adicionales, tendrán que cumplir en la fecha de cesión respectiva todos los requisitos de elección que se establecen en este apartado (los "Requisitos de Elección").

Requisitos Individuales

Los Requisitos de Elección que deberán cumplir individualmente cada uno de los Préstamos adicionales para su cesión al Fondo (los "Requisitos Individuales") son los siguientes:

1. Que el Deudor sea persona física residente en España.
2. Que el Préstamo esté denominado en euros.
3. Que el Préstamo no haya vencido antes de la fecha de cesión al Fondo, ni su vencimiento final coincida con ésta.
4. Que el principal del Préstamo haya sido ya dispuesto en su totalidad.



5. Que el saldo vivo de principal del Préstamo se encuentre entre quinientos (500) y sesenta mil (60.000) euros, ambos incluidos.
6. Que el Préstamo tenga establecido un tipo de interés fijo.
7. Que el Préstamo haya tenido al menos el vencimiento de dos (2) cuotas.
8. Que el Préstamo esté al corriente de pago de los débitos vencidos.
9. Que la fecha de vencimiento final del Préstamo no sea posterior a 30 de marzo de 2014.
10. Que la periodicidad de las cuotas de intereses y de amortización del Préstamo sea mensual.
11. Que el sistema de amortización del principal del Préstamo sea un sistema de amortización por cuotas periódicas tales como el método francés, el método de cuotas variables de amortización en progresión geométrica o aritmética o el método de cuotas de amortización iguales y constantes.
12. Que el Préstamo no se encuentre en periodo de carencia de intereses ni de amortización.

Requisitos Globales

Además del cumplimiento de los Requisitos Individuales, los Requisitos de Elección que deberán cumplir agregadamente los Derechos de Crédito, incluidos los Derechos de Crédito Adicionales, para la cesión de éstos al Fondo (los "Requisitos Globales") son los siguientes:

1. Que en la fecha de cesión el tipo de interés medio de los Derechos de Crédito ponderado por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea inferior al 5,00%.
2. Que en la fecha de cesión el plazo medio transcurrido desde la fecha de formalización de los Derechos de Crédito hasta la fecha de cesión ponderado por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea inferior a seis (6) meses.
3. Que en la fecha de cesión la vida media de los Derechos de Crédito ponderada por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea superior a siete (7) años.
4. Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito correspondientes a los Deudores de una misma Comunidad Autónoma no supere el treinta por ciento (30,00%) del total del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.
5. Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito correspondientes a los Deudores de las tres (3) Comunidad Autónomas con mayor representación (Saldo Vivo) no supere el sesenta por ciento (60,00%) del total del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.

e) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituirá un Fondo de Reserva con cargo a la disposición de la totalidad del importe disponible del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición, en el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que BBVA aporte a favor del Fondo y a su cargo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, respectivamente, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible a la fecha de disposición correspondiente, sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación.

Si procediera su constitución, las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe:

1. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará en el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Veinte millones (20.000.000,00) de euros, equivalente al 2,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
 - ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
2. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago correspondiente concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

Rentabilidad.

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

f) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o Liquidación del Fondo, incluidas.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles de Principales y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos.

Fondos Disponibles: origen y aplicación.

1. **Origen:** los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería correspondientes a los siguientes conceptos:
 - a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de los Derechos de Crédito desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
 - b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de los Derechos de Crédito desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
 - c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Principales.



- d) Las disposiciones del Crédito Subordinado, destinadas únicamente para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 11º lugar, ambos inclusive, relacionadas a continuación en el apartado 2.
 - e) En caso de llegar a constituirse, el importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
 - f) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del citado Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
 - g) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación o explotación de bienes adjudicados al mismo, y de la enajenación de los Derechos de Crédito y activos remanentes del Fondo.
2. **Aplicación:** los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:
- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
 - 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
 - 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
 - 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
 - 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - (i) que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 5º lugar, b) el saldo de la Cuenta de Principales, y c) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente; o,
 - (ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago.
 - 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - (i) que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en

los órdenes del 1º al 6º lugar, b) el saldo de la Cuenta de Principales, y c) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente; o,

(ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago.

7º. Retención para el Fondo de Principales Primero en los siguientes importes:

- a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la diferencia positiva entre:
- (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y
 - (ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y el saldo de la Cuenta de Principales.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

9º. Retención para el Fondo de Principales Segundo por los siguientes importes:

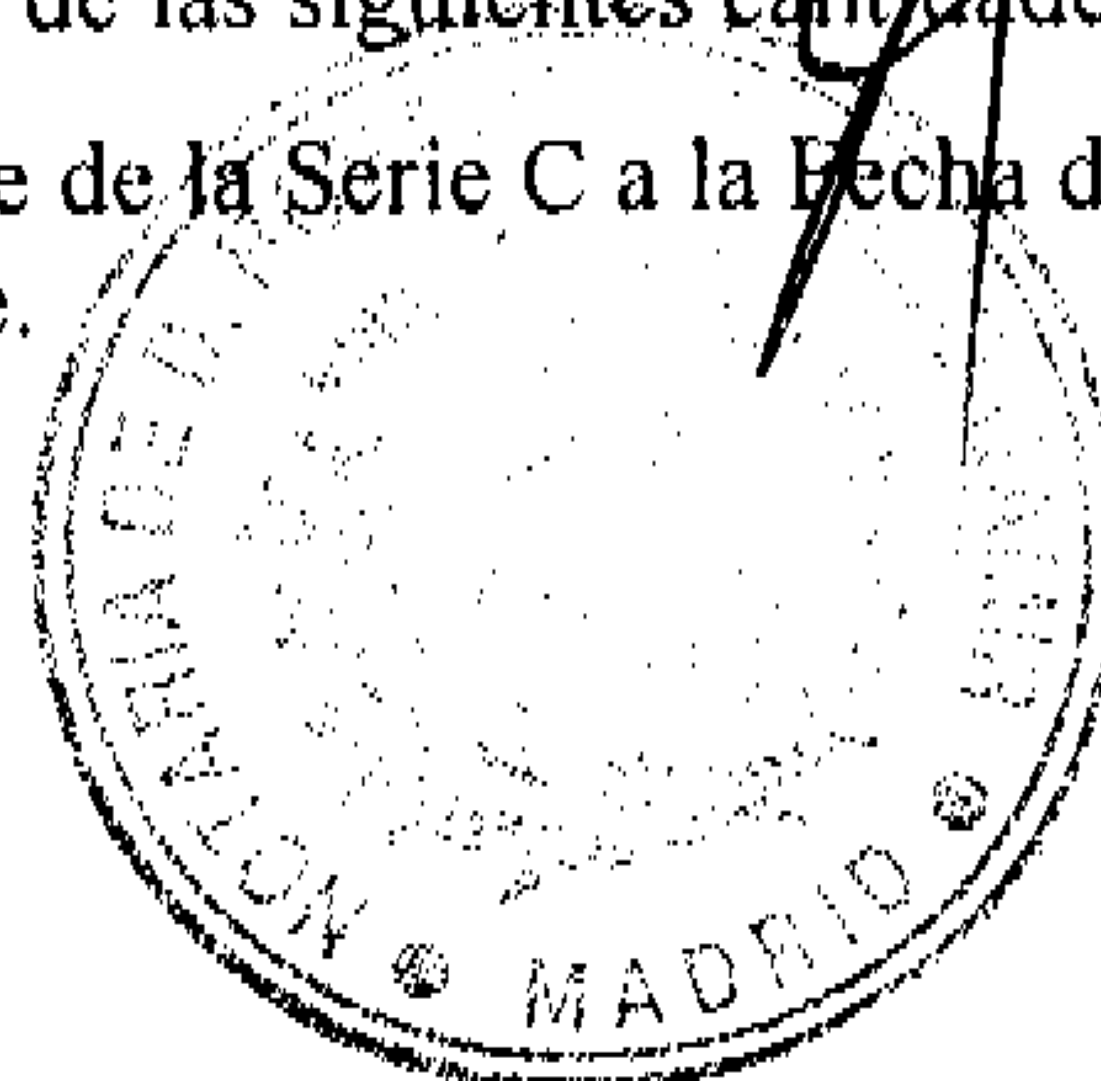
- a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la menor de las siguientes cantidades:
1. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie B a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
 2. La diferencia positiva entre:
 - (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y
 - (ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y (ii) la diferencia positiva entre el saldo de la Cuenta de Principales y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

11º. Retención para el Fondo de Principales Tercero por los siguientes importes:

- a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la menor de las siguientes cantidades:
1. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.



2. La diferencia positiva entre:

- (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y
- (ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

- b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y (ii) la diferencia positiva entre el saldo de la Cuenta de Principales y la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

12°. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de (i) haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente, o (ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, siendo postergada, en ambos casos, al 16° lugar en el orden de prelación.

- b) Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido, en sustitución de la aplicación a) anterior. Esta aplicación no tendrá lugar en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.

13°. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva o que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, siendo postergada al 15° lugar.

14°. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el lugar 3° anterior.

15°. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 13° lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

16°. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 12° lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo.

17°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

18°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

19°. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles de Principales: origen y distribución.

1. **Origen:** En cada Fecha de Pago, los Fondos Disponibles de Principales serán la suma de los siguientes importes:

- a) Los importes de las retenciones aplicadas de los Fondos Disponibles para el Fondo de Principales Primero, el Fondo de Principales Segundo y el Fondo de Principales Tercero en la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Hasta la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la finalización del Periodo de Restitución, incluida, el saldo de la Cuenta de Principales en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. Distribución de los Fondos Disponibles de Principales: Los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán en cada Fecha de Pago de conformidad con las siguientes reglas:

- 1. Durante el Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito, pago del precio de cesión a que ascienda el valor nominal del capital de los derechos de Crédito Adicionales cedidos al Fondo en la Fecha de Pago correspondiente.

El remanente de Fondos Disponibles de Principales que no hubiere sido utilizado para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales permanecerá depositado en la Cuenta de Principales.

- 2. A partir de la finalización del Periodo de Restitución, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de los Bonos de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de los Bonos de la Serie C hasta su total amortización.

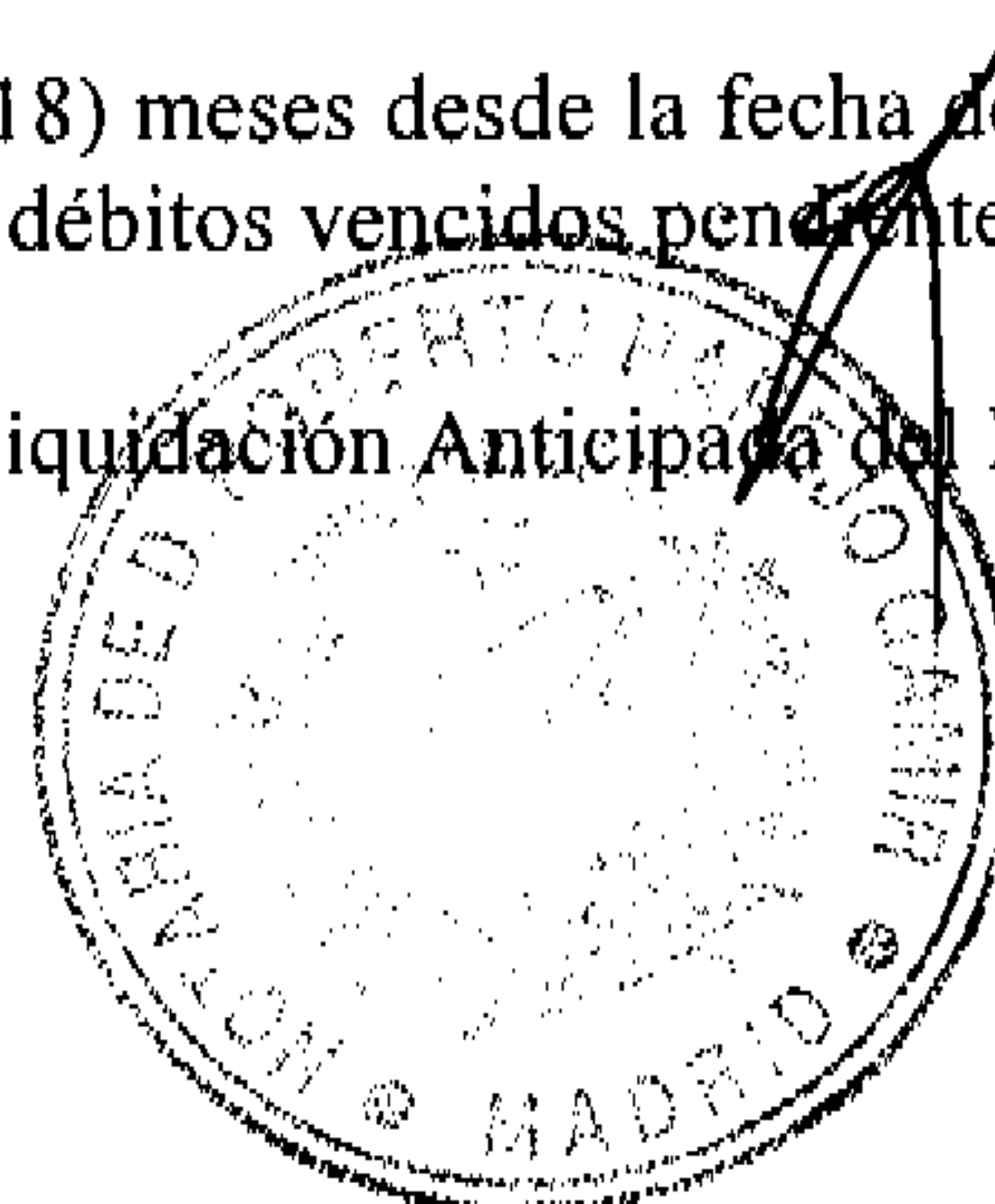
g) Liquidación y extinción del Fondo.

Liquidación Anticipada.

La Sociedad Gestora previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de la Emisión de Bonos ("Amortización Anticipada") en los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"):

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes:



- (i) Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de la CNMV o de las autoridades u organismos administrativos competentes.
- (ii) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista Folleto y con una antelación de al menos de quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (iii) Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación, deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en los supuestos y con los requisitos que se determinan en este apartado, la Sociedad Gestora en nombre del Fondo:

- (i) Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente, procederá a vender los Derechos de Crédito remanentes en el Fondo por un precio que no sea inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Derechos de Crédito remanentes.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de los Derechos de Crédito pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) En caso de que las actuaciones anteriores fueran insuficientes por la existencia de Derechos de Crédito u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados.

En los casos (i), (iii) y (iv) anteriores, BBVA gozará de un derecho de tanteo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora, de tal forma que tendrá preferencia frente a terceros para adquirir los Derechos de Crédito u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo, si fuera el caso, la línea de crédito destinada a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a BBVA relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo aquel hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos o parte de los activos ofertados por la Sociedad Gestora o de la línea de crédito, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden correspondiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, salvo, si fuera el caso, las cantidades dispuestas de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Extinción.

La extinción del Fondo se producirá a consecuencia de las siguientes causas:

- (i) Por la amortización íntegra de los Derechos de Crédito que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada

- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final 20 de junio de 2016 o, si este día no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que hubiera finalizado el proceso de liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos debidos a los diferentes acreedores del Fondo mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de BBVA en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora en la liquidación.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará Acta Notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

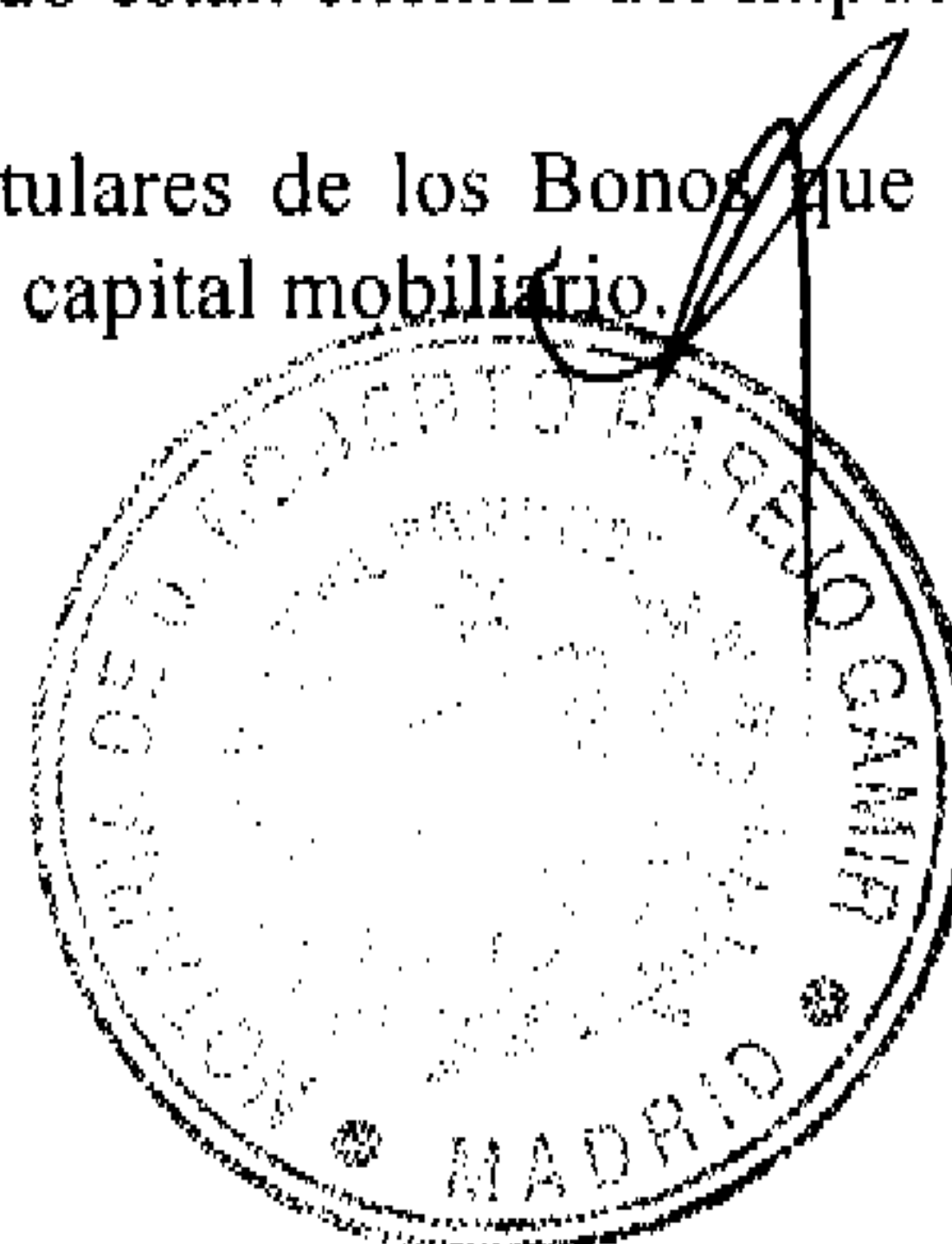
h) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y estarán sujetos a (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la Ley del Mercado de Valores; y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

i) 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, 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 sobre 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 Bonos 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 2005 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.11.e de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información

Como se indica en la nota 1 a) el Fondo se constituyó durante el año 2004, por consiguiente el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los Cuadros de financiación del ejercicio 2004 recogen las operaciones realizadas por el Fondo únicamente desde el 25 de octubre hasta el 31 de diciembre y, por ello, no es posible la comparación de la información con el ejercicio 2005, por ser éste un ejercicio completo.

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.

Se interrumpirá la periodificación de los intereses correspondientes a los Derechos de Crédito que se puedan encontrar en situación de impago conforme con los términos y plazos establecidos en las normas fiscales y contables vigentes, 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.

Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 31 de agosto de 2007 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos Titulizados.

Se registran por el valor de adquisición de los préstamos adquiridos que coincide con su valor nominal.

Adicionalmente, se constituirá un fondo de insolvencias al objeto de cubrir las posibles pérdidas que, en su caso, pudieran producirse en aquellas situaciones en las que se ha estimado la dudosa recuperabilidad del importe pendiente, aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa y conforme con la normativa legal vigente.

c) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito.

d) *Acreeedores a largo plazo.*

Bonos de titulación.

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

Deudas con entidades de crédito.

Se corresponde con el importe dispuesto de los créditos mantenidos con entidades de crédito.

e) *Cuentas de periodificación.*

Activo.

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

Pasivo.

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando 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.

f) *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.

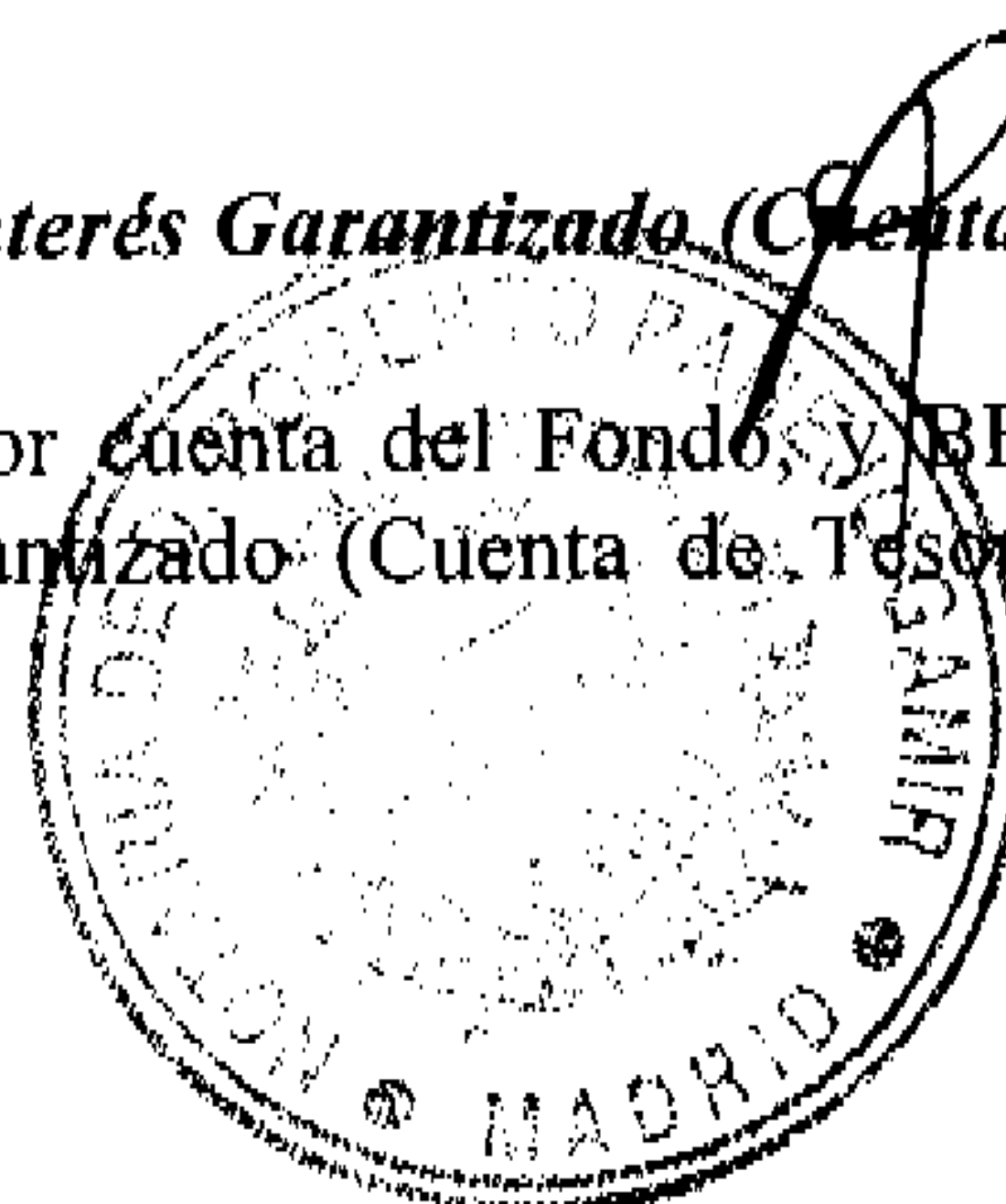
4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA DEL FONDO

Con el fin de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Préstamos Titulizados incorporados al Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Préstamos Titulizados, así como de complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se describen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento.

a) *Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BBVA, celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BBVA



garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) reembolso del principal e intereses cobrados de los Derechos de Crédito;
- (ii) en su caso, disposición del principal del Crédito Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva si llegara a constituirse;
- (iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan de los Derechos de Crédito, así como por la enajenación o explotación de los bienes adjudicados o en administración y posesión interina en proceso de ejecución;
- (iv) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta Financiera;
- (v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Principales; y
- (vi) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de intereses en cada una de las Fechas de Pago (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA, experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de 6S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.

- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse la opción b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones P-1 y A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente.

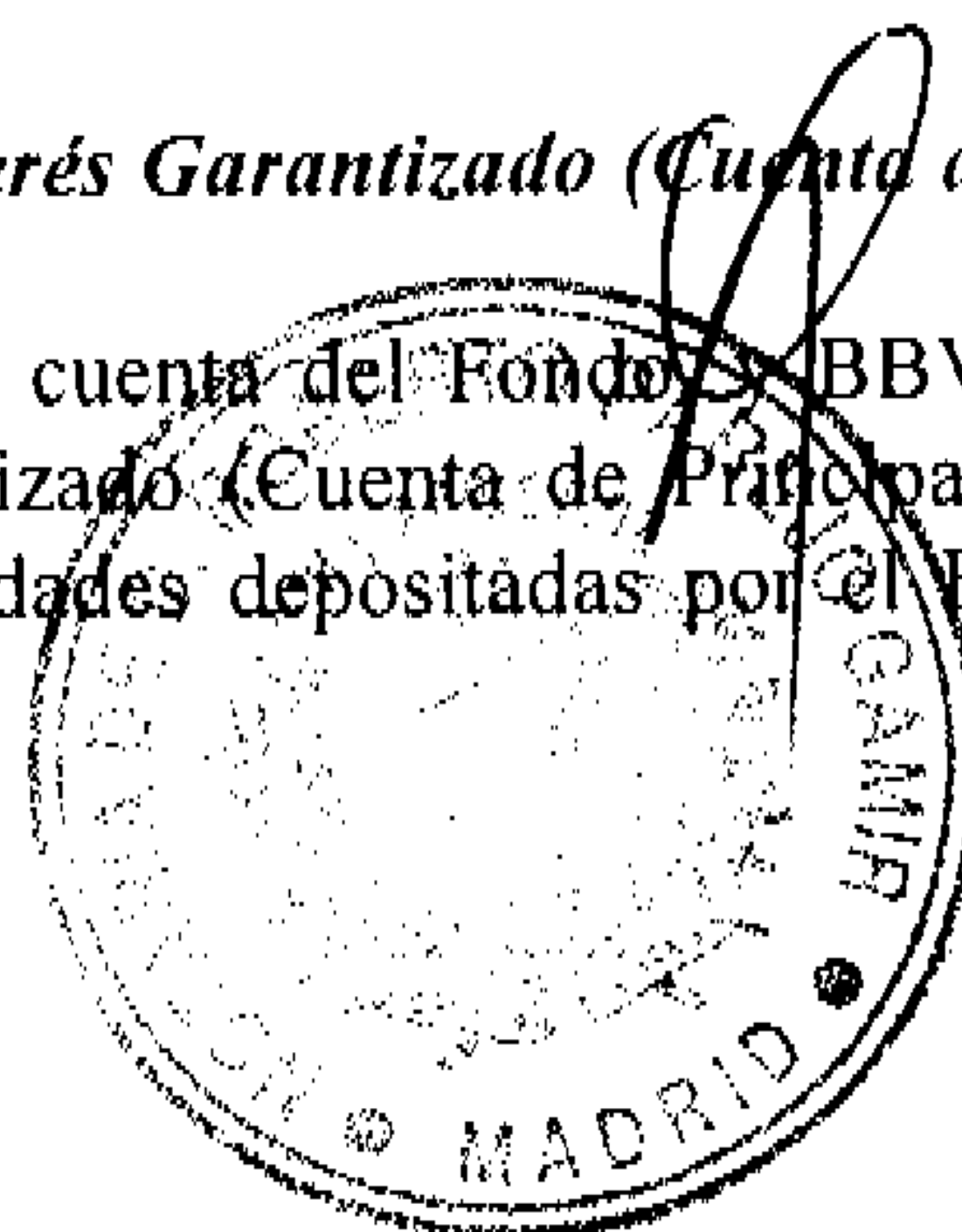
Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales excediera del 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vigencia del Contrato, un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, a requerimiento de S&P, podrá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación durante el tiempo que se mantenga la situación de BBVA de descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería y de la Cuenta de Principales.
- c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

Mediante el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Derechos de Crédito con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de los intereses en los Bonos.

b) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales).

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo de BBVA, celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad



Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) determinará que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Principales"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Restitución las cantidades remanentes de los Fondos Disponibles de Principales que no fueren aplicadas a la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada Periodo de Devengo de Intereses por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Principales, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado para el Periodo de Devengo de Intereses correspondiente, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de que algunos de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de vigencia del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales), un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica, previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de dicho Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la aprobación de las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Principales, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Principales del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) o b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.
- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por periodos máximos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse la opción b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA

alcanzara nuevamente las calificaciones P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y de S&P, respectivamente.

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de Cuenta de Principales excediera del 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vigencia del Contrato, un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, a requerimiento de S&P, podrá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación durante el tiempo que se mantenga la situación de BBVA de descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

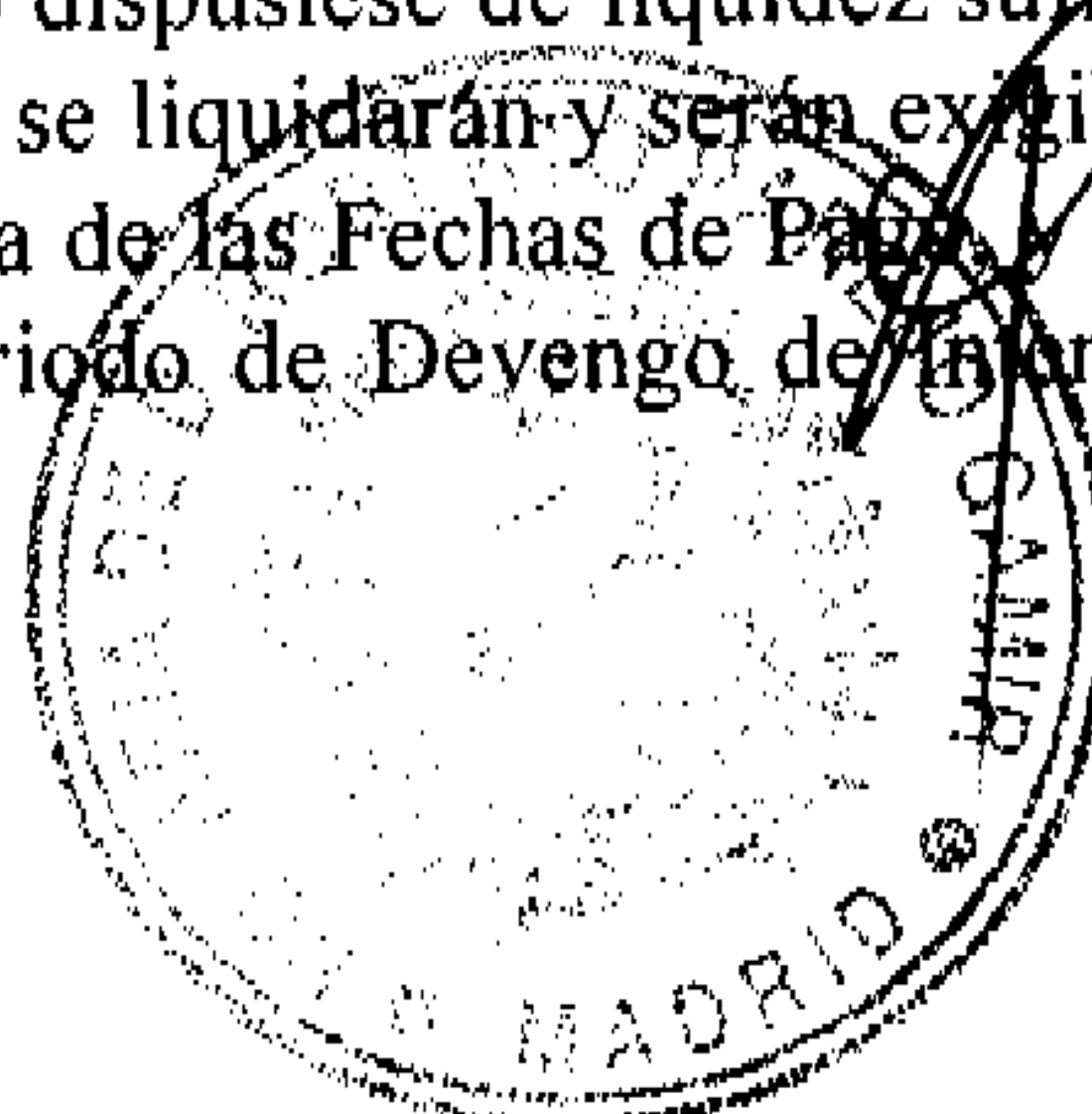
- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería y de la Cuenta de Principales.
- c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar de dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

Mediante el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) se mitiga parcialmente la reducción en los rendimientos obtenidos por el Fondo a consecuencia de los importes disponibles para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales que no fueran utilizados a este fin.

c) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de un millón doscientos cincuenta mil (1.250.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales") que fue dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.



Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés equivalente al mismo tipo de interés ordinario que el del Préstamo para Gastos Iniciales y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior y en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses ordinarios del Préstamo para Gastos Iniciales de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 20 de diciembre de 2004, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 20 de septiembre de 2007, incluida.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización parcial que corresponda del Préstamo para Gastos Iniciales, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

d) Contrato de Línea de Crédito Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de crédito subordinado de carácter mercantil (el "Contrato de Crédito Subordinado") que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles, a atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o de retención del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos, por insuficiencia del resto de Fondos Disponibles, sin que, en ningún caso, el otorgamiento de dicho Crédito Subordinado suponga garantizar el buen fin de los Derechos de Crédito.

Importe Máximo del Crédito Subordinado.

El importe máximo del Crédito Subordinado ("Importe Máximo del Crédito Subordinado") será, en cada momento, igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Veinte millones (20.000.000,00) de euros, equivalente al 2,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

No obstante lo anterior, el Importe Máximo del Crédito Subordinado no se reducirá y permanecerá en la cantidad establecida que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago si en la Fecha de Pago correspondiente se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago.

Disposición.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará disposiciones del Crédito Subordinado con el límite del Importe Máximo del Crédito Subordinado, siempre que los Fondos Disponibles en una Fecha de Pago, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, no permitan hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 11º lugar, ambos inclusive, de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora deberá efectuar la disposición de la totalidad del importe disponible hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición destinándolo a la constitución de un Fondo de Reserva, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, salvo que BBVA aporte a favor del Fondo y a su cargo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible a la fecha de disposición correspondiente, todo ello sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de la Emisión de Bonos por las Agencias de Calificación.

Amortización.

El Fondo reembolsará cualquier disposición efectuada con cargo al Crédito Subordinado en cualquier Fecha de Pago en que los Fondos Disponibles, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, permitan hacer frente a su pago en el orden de aplicación previsto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

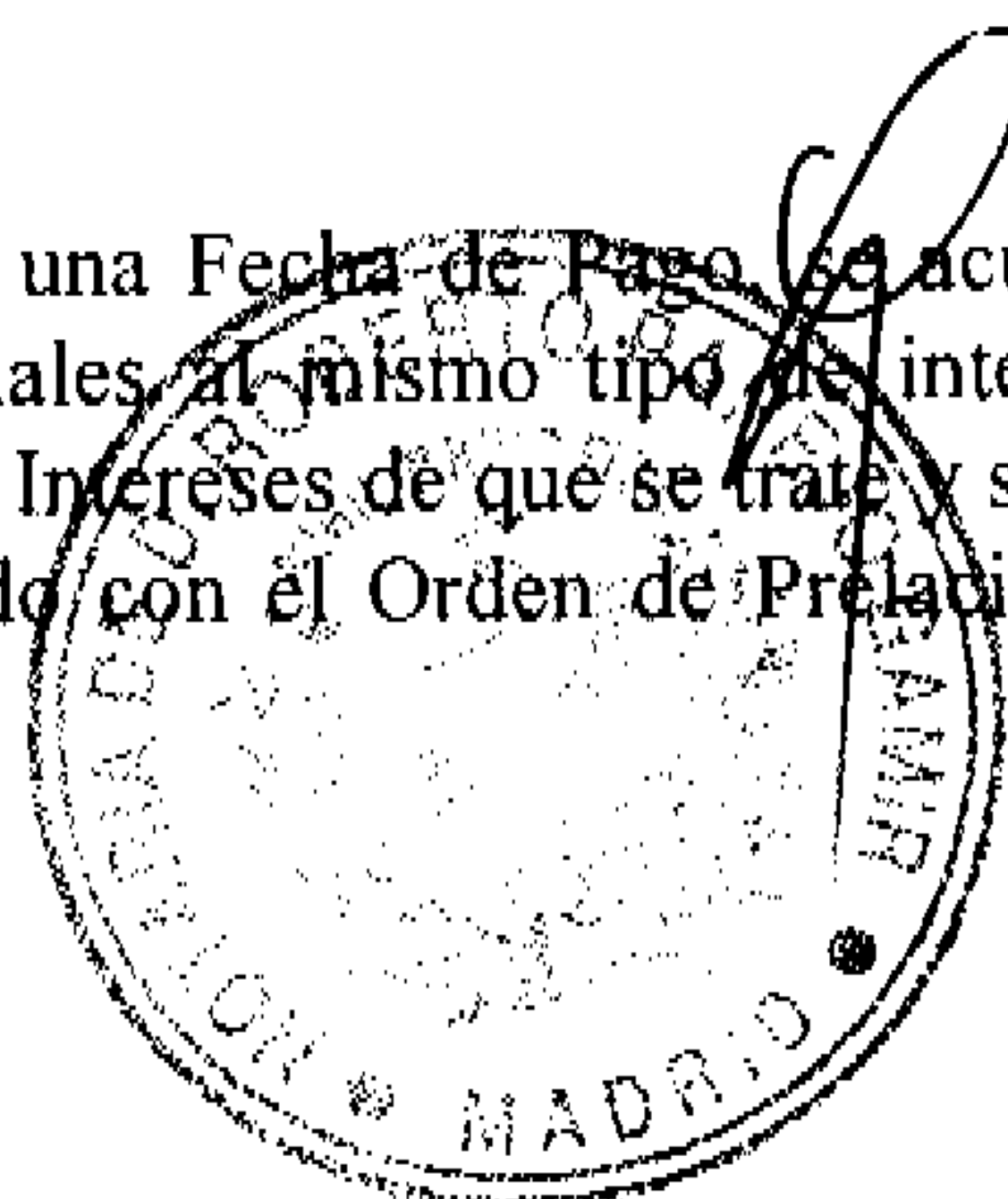
No obstante, en caso de producirse la disposición de la totalidad del Importe Máximo del Crédito Subordinado como consecuencia del descenso de la calificación de BBVA y la constitución del Fondo de Reserva, el reembolso se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder al reembolso que corresponda del Crédito Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin reembolsar, se reembolsará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda reembolsar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

Rendimiento financiero.

El principal dispuesto del Crédito Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán al principal del Crédito Subordinado, devengando intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable que el del Crédito Subordinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en el mismo lugar



previsto para el pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

e) *Contrato de Permuta Financiera.*

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera de intereses (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

En virtud del Contrato de Permuta Financiera, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés de los Derechos de Crédito, y como contrapartida BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

Parte A : El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B : BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última.

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última.

3. Importe Nominal.

Será la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence del Saldo Vivo de Derechos de Crédito que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Derechos de Crédito e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a los Derechos de Crédito que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será la suma (i) del importe que resulte de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B, y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un tres por ciento (3,00%).

Si se produjera que en dos fechas de liquidación consecutivas el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad neta que le correspondiera satisfacer a la Parte B, el Contrato de Permuta Financiera quedará resuelto. La cantidad no satisfecha por la Parte A en la primera fecha de liquidación en la que se produjera la circunstancia de impago será liquidada en la siguiente fecha de liquidación siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

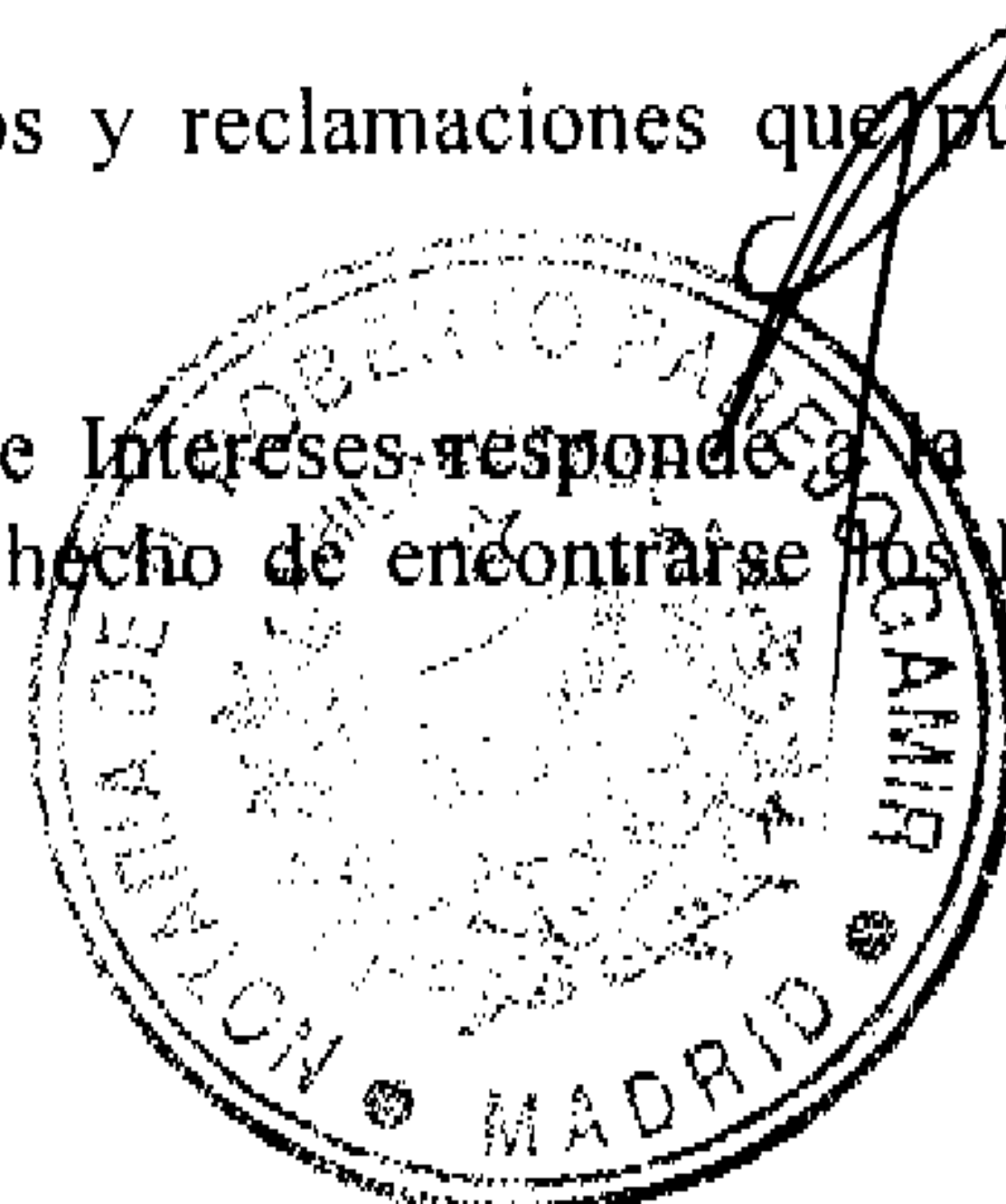
Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta.

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A1 para la deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's o de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A1 en su deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's y a A-1 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta Financiera para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta financiera en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta Financiera; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado en función del valor de mercado de la Permuta Financiera que satisfaga los requisitos de las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte (Parte B) del Contrato de Permuta Financiera, realizar alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Todos los costes, gastos e impuestos debidamente justificados en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta Financiera no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse del Contrato de Permuta Financiera se someterán a arbitraje.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Derechos de Crédito sometidos a



intereses fijos con diferentes periodos de devengo y día de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.

f) Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, Entidad Cedente de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998, para la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Derechos de Crédito (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre BBVA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos. BBVA, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente:

- (i) A ejercer la administración y gestión de los Préstamos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en el Contrato de Administración.
- (ii) A seguir administrando los Préstamos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos y, en cualquier caso, en los términos previstos en el Contrato de Administración.
- (iii) A que los procedimientos que aplica y aplicará para la administración y gestión de los Préstamos son y seguirán siendo conformes a las leyes y normas legales en vigor que sean aplicables.
- (iv) A cumplir las instrucciones que le imparta la Sociedad Gestora con la debida lealtad.
- (v) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas, si bien el Administrador no será responsable de aquellas actuaciones efectuadas siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

En virtud de este contrato de carácter revocable por la Sociedad Gestora, BBVA conservará (i) la guarda y custodia de los contratos, documentos y registros relativos a los Préstamos, (ii) la administración y gestión de los Préstamos; y (iii) la gestión del cobro, en nombre del Fondo, de cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos en virtud de los Préstamos, procediendo a ingresar en las fechas de cobro establecidas las cantidades satisfechas que correspondan al Fondo, en la Cuenta de Tesorería.

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Derechos de Crédito que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses. Si BBVA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BBVA en este contrato. Asimismo, en el caso de que la Sociedad Gestora llegara a ejercer directamente la administración y gestión de los Préstamos, la comisión, modificada en su caso, de administración de los Préstamos se devengará a favor de la Sociedad Gestora durante todo el tiempo efectivo de ejercicio de tales funciones.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida al Administrador, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes Fechas de Pago, hasta su pago total.

g) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BBVA y J.P. MORGAN SECURITIES LTD.

("JPMORGAN") como Directores y Aseguradores y Colocadores, y con CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA ("CAIXA CATALUNYA"), CALYON Sucursal en España ("CALYON"), DRESDNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT Sucursal en Londres ("DRESDNER KLEINWORT WASSERSTEIN"), FORTIS BANK NV-SA ("FORTIS BANK"), NATEXIS BANQUES POPULAIRES S. A. ("NATEXIS BANQUES POPULAIRES") y SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Sucursal en España ("SOCIÉTÉ GÉNÉRALE") como Aseguradores y Colocadores., por el cual las citadas entidades procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el período de suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que hubiera quedado pendiente de serlo, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal por ellas asegurado de los Bonos del 0,05% para los Bonos de la Seria A, del 0,075% para los Bonos de la Serie B, y del 0,10% para los Bonos de la Seria C.

Las Entidades Directoras no percibieron remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

h) Contrato de Agencia de Pagos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el "Contrato de Agencia de Pagos").

Las obligaciones asumidas por BBVA (el "Agente de Pagos") por este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, en cuanto entidad encargada del registro contable de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada BBVA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá revocar la designación de BBVA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación. Si BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros), impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.



i) *Contrato de Intermediación Financiera.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Derechos de Crédito y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

BBVA tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, ha adquirido de BBVA. La adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales ascendió al importe de 999.997.298,68 euros.

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirirá, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hayan sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los Deudores Cedidos durante el Periodo de Cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo. El régimen de restitución de los Derechos de Crédito y los Requisitos de Elección que deberán cumplir se recogen en la nota 1d.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2004	705.241,13	273.507,69	978.748,82
Traspaso de corto a largo	273.507,69	-273.507,69	-
Amortizaciones:			
Amortización cuota ordinaria	-280.411,54	-	-280.411,54
Amortización anticipada total	-138.044,00	-	-138.044,00
Amortización anticipada parcial	-19.754,80	-	-19.754,80
Nuevas adquisiciones	435.848,70	-	435.848,70
Traspaso de largo a corto	-269.458,81	269.458,81	-
Saldo al 31 de diciembre de 2005	706.928,37	269.458,81	976.387,18
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 2006, ascendía a 269.458,81 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito el 30.03.2014.

Al 31 de diciembre de 2005, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Derechos de Crédito por importe de 2.885,05 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Derechos de Crédito.

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2006, que asciende a 269.458,81 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

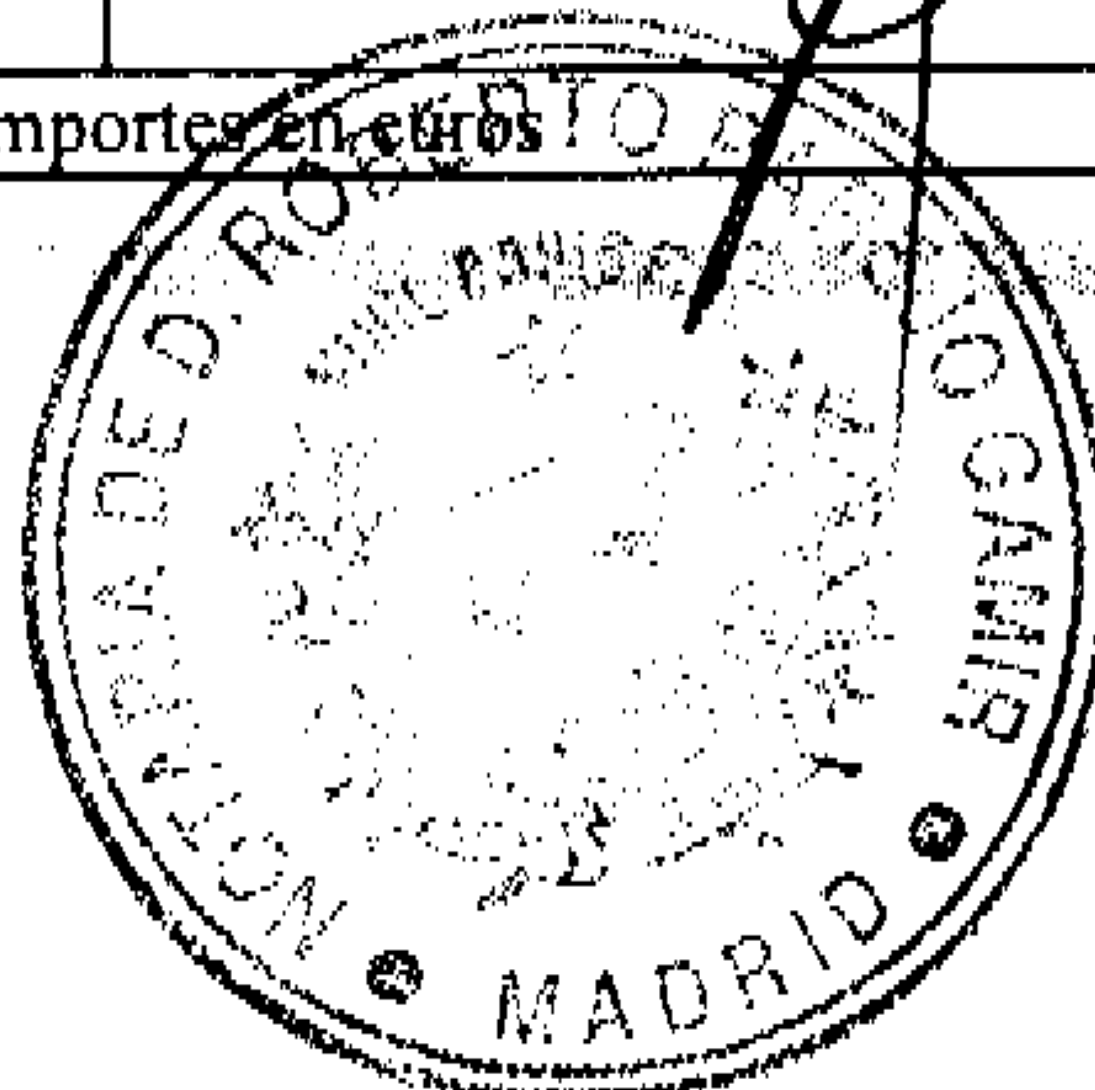
El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2005 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Derechos de Crédito, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2004	1.491,48	420,64	1.912,12
Adiciones	97.866,29	25.433,73	123.300,02
Recuperaciones	-96.872,92	-25.190,63	-122.063,55
Saldo al 31 de diciembre de 2005	2.484,85	663,74	3.148,59
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	10.161	1.718.215,69	69,16	468.566,96	70,59
De 1 a 2 meses	2.173	307.150,71	12,36	73.265,22	11,04
De 2 meses a 3 meses	876	125.791,04	5,06	32.159,04	4,85
De 3 meses a 6 meses	1.126	170.723,43	6,87	45.981,35	6,93
De 6 meses a 12 meses	989	152.184,28	6,12	40.844,32	6,15
Mas de 12 meses	57	10.778,09	0,43	2.925,65	0,44
Total	15.382	2.484.843,24	100,00	663.742,54	100,00
Importes en euros					



c) *Otros deudores.*

El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores Cedidos que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en las fechas establecidas en el Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con los saldos de los depósitos efectuados en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a), y en la Cuenta de Principales (ver nota 4b). Estas cuentas están abiertas en BBVA.

El movimiento de este epígrafe es el que aparece a continuación:

	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
Saldo al 31 de diciembre de 2004		10.766,34
Ingresos	564.251,31	
Retiros	-565.040,38	
Saldo al 31 de diciembre de 2005		9.977,27
Cuenta de Principales		
Saldo al 31 de diciembre de 2004		66,73
Ingresos	1.128,19	
Retiros	-915,30	
Saldo al 31 de diciembre de 2005		279,62
Total al 31 de diciembre de 2005		10.256,89
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 que asciende a 4,71 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 2005, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
Derechos de Crédito (ver nota 5)	2.885,05
Permuta financiera (ver nota 12)	1.798,84
Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	4,71
Total	4.688,60
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

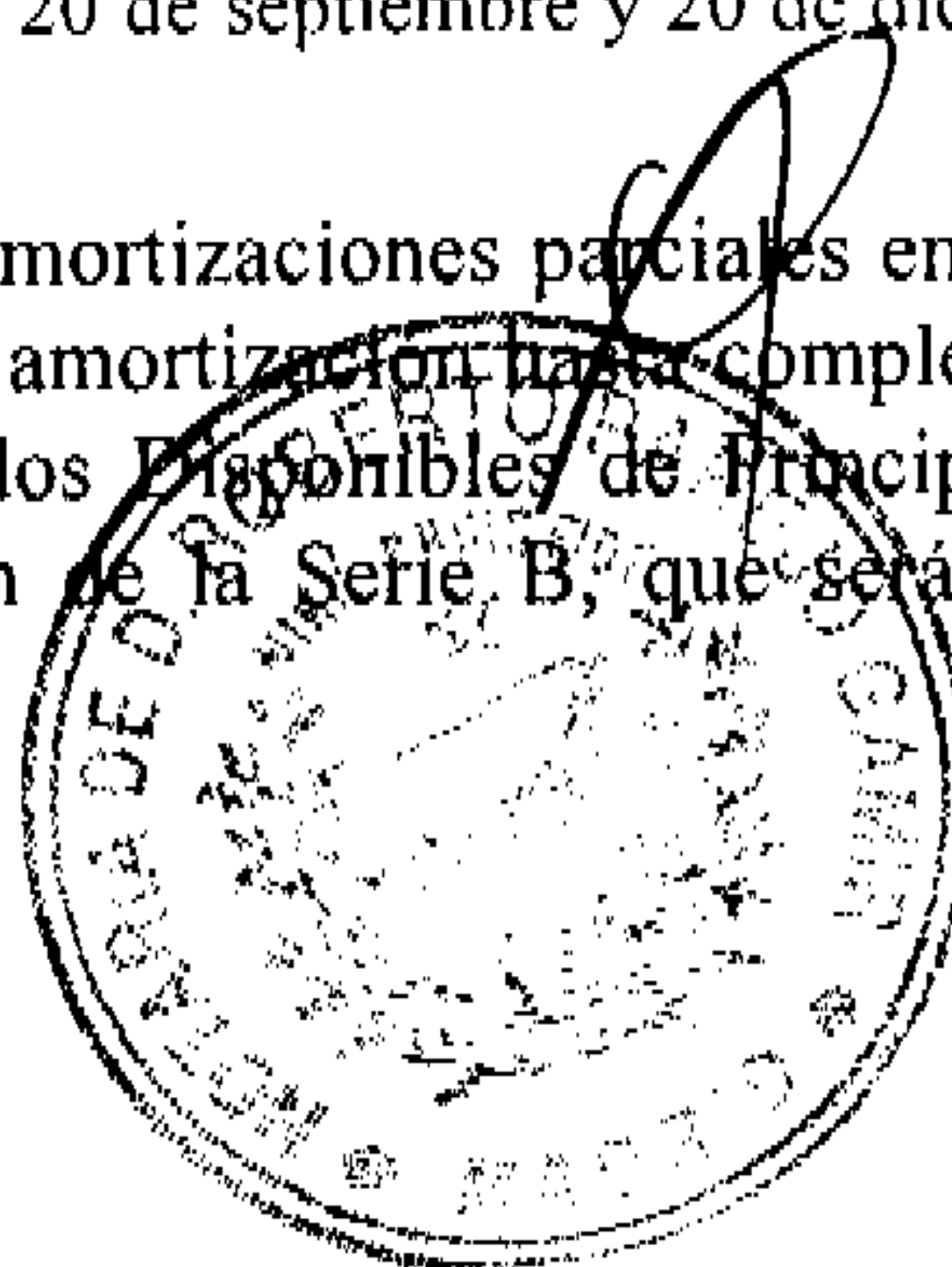
La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de tres Series de Bonos, agrupadas en cinco Clases, que fueron puestas en circulación el 5 de diciembre de 2000 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A:

Importe nominal	950.000.000,00 euros	
Número de bonos	9.500	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,13%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la Fecha de Pago correspondiente al 20 de diciembre de 2006 o en una Fecha de Pago anterior en caso de finalización anticipada del Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito. La amortización final de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento Final (20 de junio de 2016 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie B:

Importe nominal	23.000.000,00 euros	
Número de bonos	230	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,21%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B, que será distribuido a prorrata entre los	



	Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.	
	La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad.	
	La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (20 de junio de 2016 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.	
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	Aa3	AA
Calificación actual	Aa3	AA

Bonos Serie C:

Importe nominal	27.000.000,00 euros	
Número de bonos	270	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,30%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A y de la Serie B en su totalidad. Sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores de este apartado, la amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (20 de junio de 2016 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.	
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Series A y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	A1	A
Calificación actual	A1	A

Amortización de las tres Series de Bonos**a) Amortización final**

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 20 de junio de 2016 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1f).

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV 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 Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1g).

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, 100.000 euros 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.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2004	950.000,00	23.000,00	27.000,00	1.000.000,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2005	950.000,00	23.000,00	27.000,00	1.000.000,00

Al 31 de diciembre de 2005 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de titulización por importe de 872,48 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).



10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO**Préstamo para Gastos Iniciales.**

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Constitución	729,17	4,481 % EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 20.09.2007 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo para Gastos Iniciales ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2004	1.145,83
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-416,66
• Liquidación de intereses	41,56
• Pago intereses	-41,56
Saldo al 31 de diciembre de 2005	729,17
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2005 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos de Constitución por importe de 1,09 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

Línea de Crédito Subordinado.

La situación del Crédito Subordinado (ver nota 4d) al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Límite	Saldo	Rendimiento	Vencimiento
Línea de Crédito Subordinado	20.000,00	-	4,481% EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 20.06.2016 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros				

Durante el ejercicio 2005 la línea de Crédito Subordinado no ha tenido movimiento

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO**a) Administraciones Públicas.**

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas a profesionales que ascienden a 0,74 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 2005 es la siguiente:

	Importes
Acreedores varios	485,70
Saldo al 31 de diciembre de 2005	485,70
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por perodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 10)	1,09
Bonos de titulización (ver nota 9)	872,48
Permuta financiera (ver nota 12)	5.403,15
Total	6.276,72
Comisiones de:	
Administración Derechos de Crédito	3,27
Gestión del Fondo	4,92
Margen Intermediación Financiera	1.434,59
Agencia de Pagos	1,60
Otras Comisiones	2,70
Total	1.447,08
Total	7.723,80
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importe
Límite Línea de Crédito Subordinado	20.000,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	1.798,84
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	5.403,15
Total	27.201,99
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 5.403,15 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 1.798,84 miles de euros y 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 18.372,38 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 50.737,66 miles de euros y unos costes de 69.110,04 miles de euros.

13. 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 desde el momento de su constitución. 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 del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2005 que será presentada por la Sociedad Gestora en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 han ascendido a 2,20 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2005 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

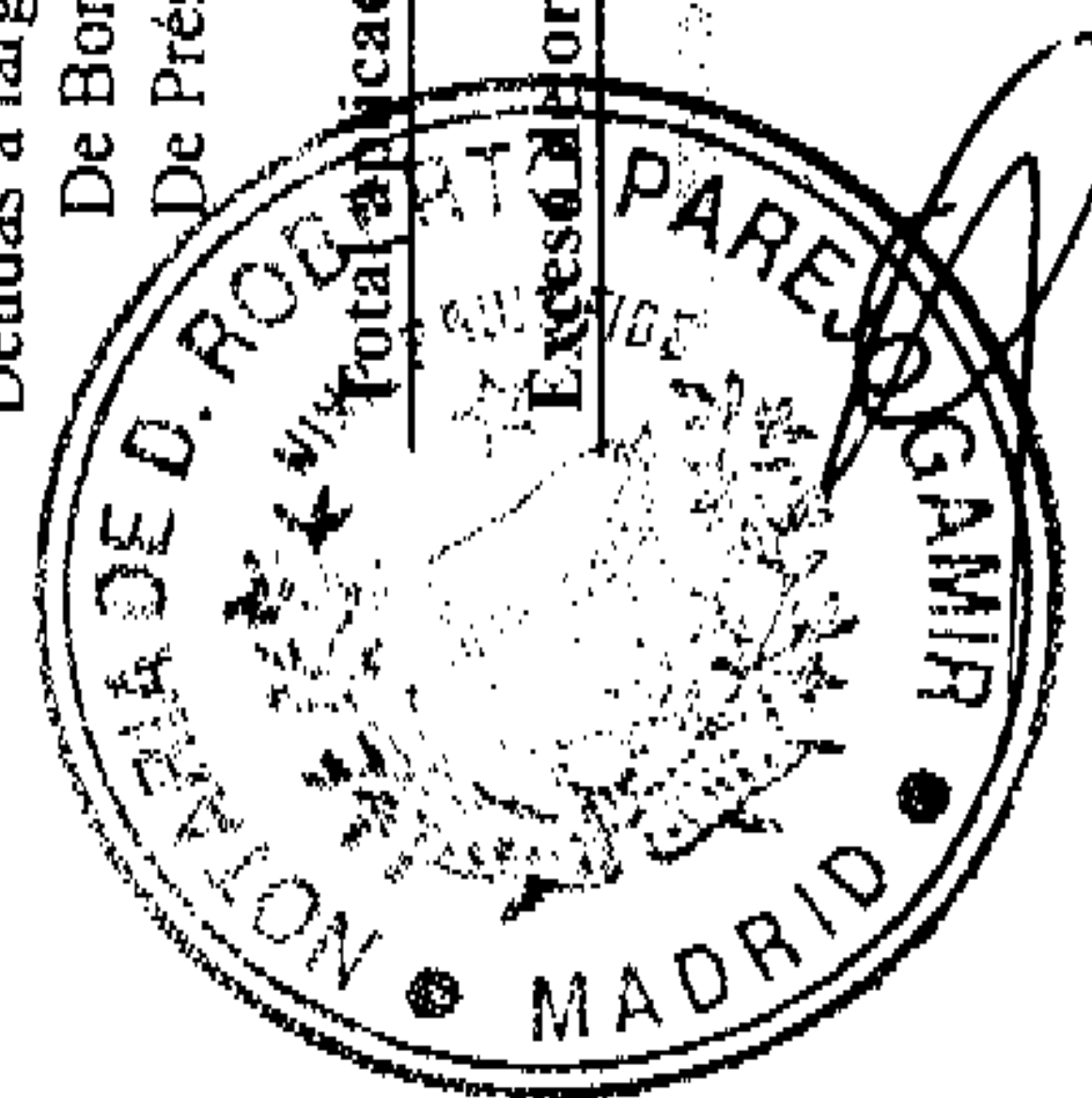
Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses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

17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

BBVA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2005		2004	
	ORÍGENES DE FONDOS		2004	
Recursos aplicados en las operaciones			2005	
Gastos de establecimiento	30.000,00	1.211.613,55	428.267,48	103.852,59
Adquisiciones del inmovilizado financiero	435.848.695,32	1.061.786.104,94	-	1.000.000.000,00
Derechos de Crédito	-	-	-	1.250.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:				
Deudas a largo plazo	-	-	-	-
De Bonos de titulización	416.666,68	104.166,67	434.161.462,73	356.544.971,60
De Préstamos	-	-	-	-
Total aplicaciones de fondos	436.295.362,00	1.063.101.885,16	434.589.730,21	1.357.898.824,19
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	294.796.939,03	1.705.631,79	-



A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2005		2004	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	1.804.338,79	288.160.399,72	-
Acreedores	351.293,96	-	-	837.737,38
Tesorería	-	576.191,56	10.833.077,44	-
Ajustes por periodificaciones	323.604,60	-	-	3.358.800,75
Totales	674.898,56	2.380.530,35	298.993.477,16	4.196.538,13
Variación de Capital Circulante	1.705.631,79	-	-	294.796.939,03

BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
(continuación)

	2005	2004
B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES		
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización	428.267,48	103.852,59
- Gastos de constitución		
Total aumentos	428.267,48	103.852,59
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	428.267,48	103.852,59

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez (excusa su asistencia por motivos
profesionales y delega su representación y voto en D.
Mario Masiá Vicente)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

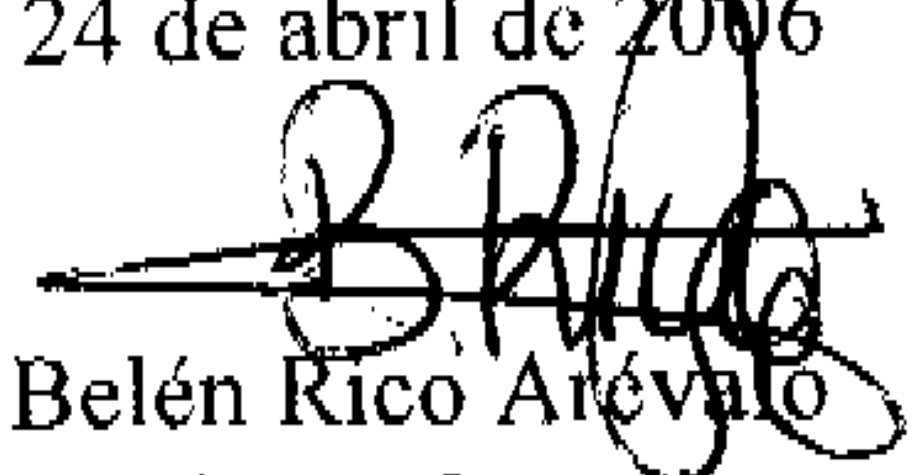
D^a. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su
asistencia por motivos profesionales y delega su
representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Borja Uriarte Villalonga, en representación de
Bankinter, 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 24 de abril de 2006, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenidas en las 37 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 37, 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, 24 de abril de 2006

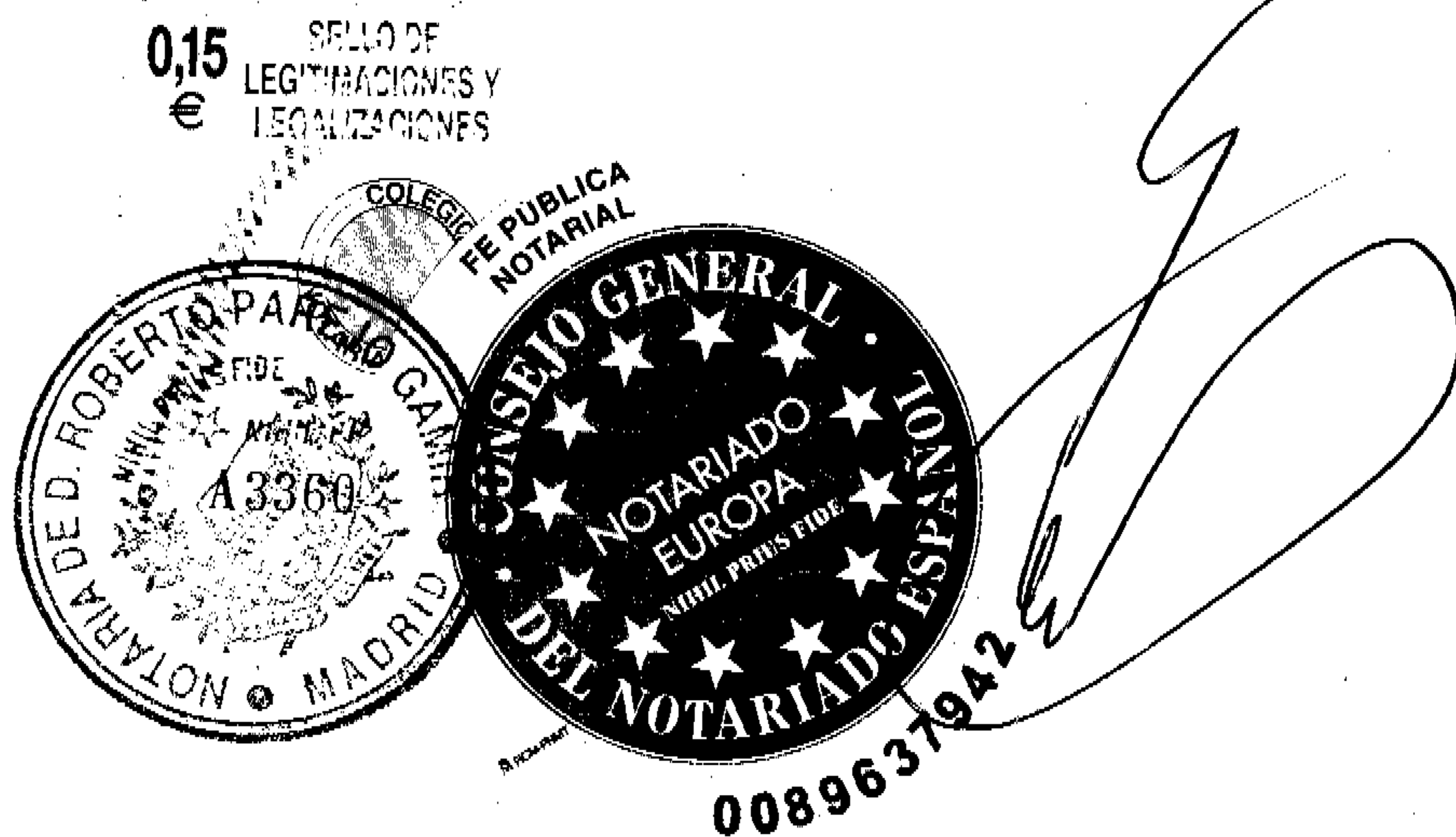

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera



YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE ---
COLEGIO, -----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en veinte -
folios de papel común escritos por ambas caras, excepto este -
último por una sola, que uno, sello y firmo, es fiel y exacta
reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado.-----

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil seis.-----



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA

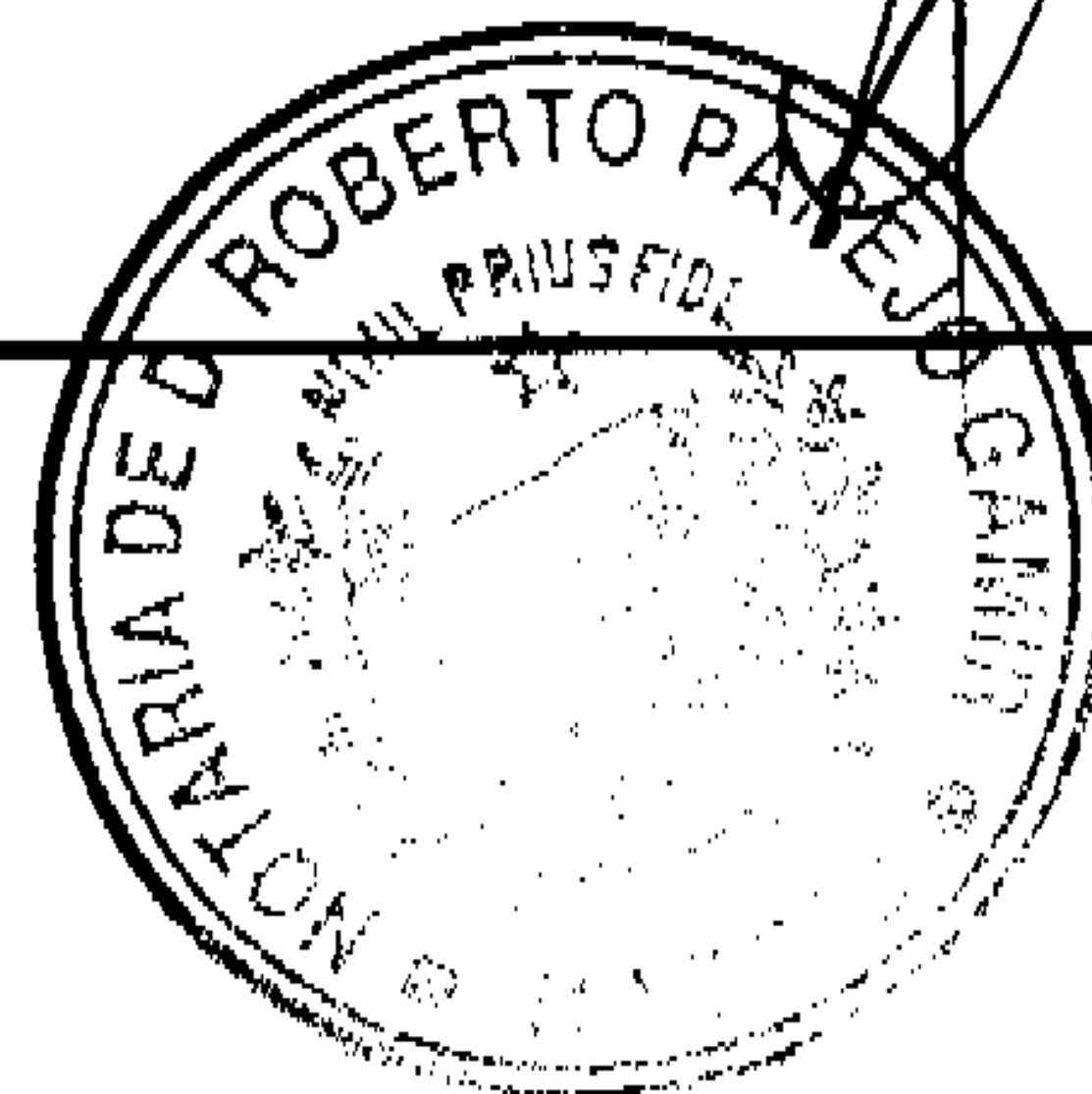
BBVA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

FORMULADO POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2005**

BBVA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 25 de octubre de 2004, agrupando los Derechos de Crédito de 129.023 préstamos por un importe total de 999.997.298,68 euros cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de octubre de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización de Activos por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros integrados por 9.500 Bonos de la Serie A, 230 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2004, 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 con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales que agrupó en el momento de su constitución y como renovación por amortización ordinaria o anticipada del activo por los Derechos de Crédito Adicionales que ulteriormente adquiriera, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la Línea de Crédito Subordinado.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Derechos de Crédito que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la fecha de vencimiento final el 20 de junio de 2016 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales 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 a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde 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. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, 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 los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Línea de Crédito Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Derechos de Crédito Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.; JP Morgan Securities Ltd.; Caixa d'Estalvis de Catalunya.; Calyon Sucursal en España; Desdner Bank Aktiengesellschaft Sucursal en Londres; Fortis Bank NV-SA.; Natexis Banques Populaires SA.; Societé Generale Sucursal en España.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Derechos de Crédito que se agruparon en el Fondo en su constitución estaban formados por 129.023 préstamos cuyo capital pendiente de vencer ascendía a 999.997.298,68 euros.

Todos los Derechos de Crédito derivan de préstamos concedidos a personas físicas residentes en España para financiar la adquisición de automóviles nuevos cedidos por BBVA al Fondo, integrados por los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en el momento de su constitución (los "Derechos de Crédito Iniciales") y los Derechos de Crédito cedidos ulteriormente durante el Periodo de Restitución (los "Derechos de Crédito Adicionales").

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirirá, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hayan sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los deudores cedidos durante el periodo de cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo.

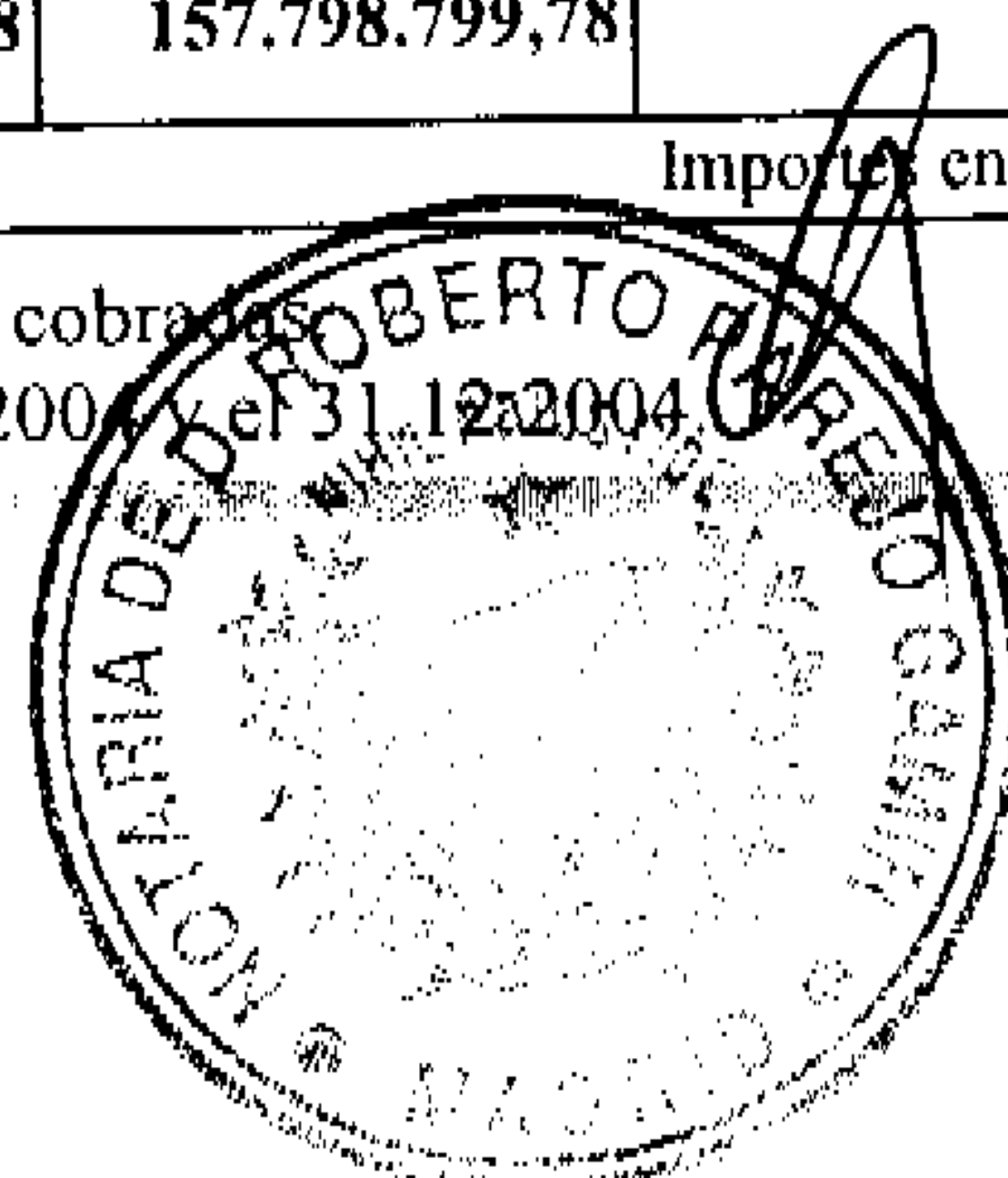
1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

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

	Préstamos Vivos	Adquisiciones	Amortización de Principal		Principal Pendiente amortizar Saldo (fin de mes)	% (factor)	Principal medio anual (2)
			Ordinaria (1)	Anticipada			
2004-10.25	129.023				999.997.298,68	100,00	
2004	129.857	61.788.806,26	54.655.595,57	28.381.681,65	978.748.827,72	97,88	968.167.672,48
2005	123.649	435.848.695,32	280.411.543,78	157.798.799,78	978.748.827,72	97,88	937.310.052,46
2005 Enc.	127.951		23.528.209,25	14.511.481,47	940.709.137,00	94,07	
Feb.	125.867		23.312.641,47	13.060.789,72	904.335.705,81	90,43	
Mar.	128.942	113.236.126,43	23.702.465,68	13.837.555,59	980.031.810,97	98,00	
Abr.	125.392		23.890.728,63	13.902.189,61	942.238.892,73	94,22	
May.	122.009		23.287.216,67	12.905.564,25	906.046.111,81	90,60	
Jun.	123.433	108.616.799,62	23.339.237,92	13.149.061,19	978.174.612,32	97,82	
Jul.	119.846		23.441.865,27	13.340.572,81	941.392.174,24	94,14	
Ago.	117.007		22.667.507,49	10.498.754,55	908.225.912,20	90,82	
Set.	125.029	105.502.652,52	23.015.175,89	11.823.848,21	978.889.540,62	97,89	
Oct.	121.719		23.661.833,17	13.420.850,34	941.806.857,11	94,18	
Nov.	118.329		23.109.075,25	13.388.542,80	905.309.239,06	90,53	
Dic.	123.649	108.493.116,75	23.455.587,09	13.959.589,24	976.387.179,48	97,64	
Total		435.848.695,32	280.411.543,78	157.798.799,78			

Importes en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas.
 (2) En 2004, principal medio entre el 25.10.2004 y el 31.12.2004



2) *Morosidad.*

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Derechos de Crédito 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	10.161	1.718.215,69	468.566,96	2.186.782,65				
De 1 a 2 meses	2.173	307.150,71	73.265,22	380.415,93				
De 2 a 3 meses	876	125.791,04	32.159,04	157.950,08				
De 3 a 6 meses	1.126	170.723,43	45.981,35	216.704,78				
De 6 a 12 meses	989	152.184,28	40.844,32	193.028,60				
Mas de 12 meses	57	10.778,09	2.925,65	13.703,74				
Totales	15.382	2.484.843,24	663.742,54	3.148.585,78				
Importes en euros								

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Derechos de Crédito en situación de impago al cierre del ejercicio, con información del principal pendiente de vencer, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	8.043	1.338.941,22	355.309,55	1.694.250,77	67.877.930,36	69.572.181,13
De 1 a 2 meses	1.305	404.201,38	102.454,77	506.656,15	11.066.372,67	11.573.028,82
De 2 a 3 meses	412	206.457,05	61.787,30	268.244,35	3.692.098,63	3.960.342,98
De 3 a 6 meses	171	138.360,97	38.065,83	176.426,80	1.196.674,50	1.373.101,30
De 6 a 12 meses	255	298.842,32	80.826,57	379.668,89	1.209.395,81	1.589.064,70
Mas de 12 meses	41	98.040,27	25.298,52	123.338,79	236.362,57	359.701,36
Totales	10.227	2.484.843,21	663.742,54	3.148.585,75	85.278.834,54	88.427.420,29
Importes en euros						

3) *Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2005 según las características más representativas.**Clase de interés e índices de referencia.*

La totalidad de los Derechos de Crédito que integran la cartera tienen establecido un tipo de interés fijo. La situación a 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número		Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
		%		%		
Fijo	123.649	100,00	976.387.179,48	100,00	7,18%	-
Total	123.649	100,00	976.387.179,48	100,00	7,18%	-
Importes en euros					Medias ponderadas por principal	

Capital pendiente de amortizar.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Derechos de Crédito se encuentra entre 15,69 y 57.775,31 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 6.010,12	56.404	45,62	174.086.831,88	17,83	59.364	45,71	194.495.204,91	19,87	56.277	43,62	195.599.436,00	19,56
6.010,12 - 12.020,24	41.020	33,17	358.924.799,05	36,76	47.968	36,94	416.209.410,00	42,52	49.814	38,61	431.303.755,66	43,13
12.020,24 - 18.030,36	18.283	14,79	266.112.127,93	27,25	16.969	13,07	243.819.659,08	24,91	17.390	13,48	249.321.226,19	24,93
18.030,36 - 24.040,48	6.051	4,89	123.073.438,76	12,60	4.200	3,23	85.472.351,70	8,73	4.192	3,25	85.226.979,79	8,52
24.040,48 - 30.050,60	1.402	1,13	36.807.106,11	3,77	1.004	0,77	26.434.886,20	2,70	1.015	0,79	26.783.239,00	2,68
30.050,60 - 36.060,72	336	0,27	10.966.775,13	1,12	249	0,19	8.089.653,28	0,83	229	0,18	7.426.190,85	0,74
36.060,72 - 42.070,84	93	0,08	3.600.917,48	0,37	68	0,05	2.607.174,15	0,27	73	0,06	2.810.379,94	0,28
42.070,84 - 48.080,96	41	0,03	1.837.631,19	0,19	25	0,02	1.109.102,36	0,11	25	0,02	1.116.420,84	0,11
48.080,96 - 54.091,08	15	0,01	754.269,48	0,08	8	0,01	396.725,02	0,04	7	0,01	352.823,01	0,04
54.091,08 - 60.101,20	4	0,00	223.282,47	0,02	2	0,00	114.661,02	0,01	1	0,00	56.847,40	0,01
Total	123.649	100,0	976.387.179,48	100,0	129.857	100,0	978.748.827,72	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
Mínimo			15,69				31,84				502,89	
Máximo			57.775,31				58.537,72				56.847,40	
Medio			7.896,44				7.537,13				7.750,54	
Importes en euros												

Formalización.

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1989 y 2005. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz.	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
1997	33	0,03	13.164,58	0,00	1.891	1,46	2.583.344,58	0,26	1.955	1,52	3.443.970,48	0,34
1998	3.359	2,72	8.754.124,86	0,90	4.483	3,45	18.031.015,23	1,84	4.627	3,59	20.168.814,23	2,02
1999	6.290	5,09	27.863.775,28	2,85	8.469	6,52	46.672.973,82	4,77	8.676	6,72	50.631.460,84	5,06
2000	9.377	7,58	51.364.532,02	5,26	16.606	12,79	88.458.796,10	9,04	16.998	13,17	96.912.740,63	9,69
2001	19.791	16,01	104.775.455,50	10,73	25.948	19,98	170.952.606,80	17,47	26.545	20,57	186.377.870,18	18,64
2002	27.940	22,60	185.753.568,84	19,02	35.169	27,08	281.398.635,00	28,75	35.856	27,79	302.929.659,55	30,29
2003	29.614	23,95	252.205.201,76	25,83	28.522	21,96	260.130.171,00	26,58	27.648	21,43	256.849.835,16	25,69
2004	19.589	15,84	237.518.884,44	24,33	8.769	6,75	110.521.285,19	11,29	6.718	5,21	82.682.947,61	8,27
2005	7.656	6,19	108.138.472,20	11,08	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	123.649	100,0	976.387.179,48	100,0	129.857	100,0	978.748.827,72	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
Importes en euros												

Tipo de interés nominal.

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales de los Préstamos es la siguiente:



SITUACIÓN AL 31/12/2005

SITUACIÓN AL 31/12/2004

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,00-3,49	2	0,00	59.327,62	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-
3,50-3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4,00-4,49	59	0,05	756.336,25	0,08	5	0,00	40.870,75	0,00	2	0,00	5.355,05	0,00
4,50-4,99	432	0,35	5.699.749,03	0,58	194	0,15	2.484.217,19	0,25	160	0,12	2.062.734,35	0,21
5,00-5,49	1.449	1,17	17.428.947,64	1,79	541	0,42	5.915.402,62	0,60	448	0,35	4.744.433,04	0,47
5,50-5,99	5.933	4,80	72.577.522,05	7,43	2.306	1,78	26.009.173,01	2,66	1.889	1,46	20.475.088,93	2,05
6,00-6,49	13.060	10,56	140.699.644,98	14,41	7.429	5,72	72.732.904,90	7,43	6.504	5,04	61.875.383,45	6,19
6,50-6,99	24.987	20,21	212.272.705,02	21,74	24.355	18,76	201.315.770,53	20,57	23.912	18,53	203.666.655,05	20,37
7,00-7,49	15.550	12,58	128.867.360,36	13,20	16.094	12,39	125.888.599,06	12,86	15.983	12,39	128.654.755,05	12,87
7,50-7,99	19.206	15,53	136.606.174,82	13,99	22.626	17,42	170.343.473,59	17,40	22.762	17,64	178.233.691,22	17,82
8,00-8,49	15.291	12,37	99.250.009,32	10,17	18.964	14,60	133.149.309,17	13,60	19.186	14,87	140.726.302,78	14,07
8,50-8,99	14.495	11,72	88.155.397,45	9,03	18.830	14,50	127.417.631,99	13,02	19.194	14,88	136.454.400,36	13,65
9,00-9,49	7.563	6,12	45.855.457,55	4,70	10.094	7,77	66.710.597,90	6,82	10.348	8,02	71.950.550,05	7,20
9,50-9,99	3.464	2,80	17.496.588,69	1,79	5.109	3,93	28.433.900,92	2,91	5.241	4,06	31.133.735,35	3,11
10,00-10,49	1.300	1,05	6.377.666,40	0,65	1.954	1,50	10.841.876,28	1,11	2.002	1,55	11.836.002,79	1,18
10,50-10,99	615	0,50	3.279.600,56	0,34	945	0,73	5.563.193,21	0,57	966	0,75	6.017.083,77	0,60
11,00-11,49	227	0,18	962.888,27	0,10	370	0,28	1.794.996,45	0,18	383	0,30	2.032.853,87	0,20
11,50-11,99	15	0,01	38.734,98	0,00	41	0,03	106.910,15	0,01	43	0,03	128.273,57	0,01
12,00-12,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12,50-12,99	1	0,00	3.068,49	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	123.649	100,0	976.387.179,48	100,0	129.857	100,0	978.748.827,72	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,00%				4,20%				4,20%	
Máximo			12,50%				11,50%				11,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			7,18%				7,57%				7,63%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2006 y 2014. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

SITUACIÓN AL 31/12/2004

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN							
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2005	-	-	-	-	18.051	13,90	30.609.027,22	3,13	18.458	14,31	41.140.298,76	4,11
2006	20.213	16,35	30.463.413,81	3,12	23.724	18,27	96.892.552,22	9,90	24.272	18,81	111.040.426,82	11,10
2007	21.733	17,58	90.896.662,05	9,31	24.127	18,58	156.425.144,79	15,98	24.595	19,06	170.103.918,21	17,01
2008	21.923	17,73	146.326.770,34	14,99	21.821	16,80	186.402.539,17	19,04	21.788	16,89	193.323.954,58	19,33
2009	19.062	15,42	175.745.846,24	18,00	15.339	11,81	157.195.569,07	16,06	14.696	11,39	152.665.357,59	15,27
2010	15.161	12,26	169.417.306,76	17,35	10.847	8,35	125.685.871,83	12,84	10.471	8,12	122.762.521,03	12,28
2011	10.488	8,48	133.454.376,41	13,67	7.309	5,63	94.171.388,75	9,62	6.898	5,35	89.390.514,07	8,94
2012	8.344	6,75	120.740.120,80	12,37	5.440	4,19	79.678.565,68	8,14	5.099	3,95	75.189.492,58	7,52
2013	5.494	4,44	89.458.017,72	9,16	2.185	1,68	34.411.330,19	3,52	1.760	1,36	27.475.202,55	2,75
2014	1.231	1,00	19.884.665,35	2,04	1.014	0,78	17.276.838,80	1,77	986	0,76	16.905.612,49	1,69
Total	123.649	100,0	976.387.179,48	100,0	129.857	100,0	978.748.827,72	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
Vencimiento final												
Mínimo			01.01.2006				03.01.2005				22.02.2005	
Máximo			20.03.2014				15.03.2014				15.03.2014	
Medio ponderado por principal pendiente			04.05.2010				01.05.2009				25.02.2009	
Importes en euros												

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la región donde se ubican los Deudores Cedidos se presenta en el siguiente cuadro:

Región/ Provincia	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	25.243	20,42	191.704.660,22	19,63	26.296	20,25	191.123.997,13	19,53	26.737	20,72	203.438.623,99	20,34
Aragón	2.234	1,81	20.338.025,98	2,08	1.873	1,44	14.536.957,26	1,49	1.891	1,47	15.488.675,32	1,55
Asturias	2.630	2,13	21.418.777,15	2,19	3.063	2,36	24.516.013,24	2,50	3.106	2,41	26.334.640,17	2,63
Baleares	1.887	1,53	13.371.401,37	1,37	2.237	1,72	16.066.199,87	1,64	2.141	1,66	15.329.702,46	1,53
Canarias	5.648	4,57	42.683.412,32	4,37	6.757	5,20	48.802.810,50	4,99	6.934	5,37	53.038.600,97	5,30
Cantabria	1.311	1,06	10.387.567,05	1,06	1.394	1,07	10.622.732,43	1,09	1.370	1,06	10.713.153,29	1,07
Castilla-León	5.396	4,36	40.805.333,11	4,18	5.860	4,51	41.684.212,91	4,26	5.901	4,57	44.249.701,27	4,42
Castilla La Mancha	4.850	3,92	37.317.405,48	3,82	4.841	3,73	36.159.884,50	3,69	4.761	3,69	36.171.957,28	3,62
Cataluña	20.058	16,22	164.306.854,47	16,83	22.420	17,27	179.191.744,19	18,31	22.009	17,06	178.087.682,40	17,81
Ceuta	306	0,25	2.775.409,75	0,28	370	0,28	3.328.241,91	0,34	387	0,30	3.658.778,29	0,37
Extremadura	4.661	3,77	34.286.122,75	3,51	4.380	3,37	30.111.123,37	3,08	4.378	3,39	31.100.072,92	3,11
Galicia	5.599	4,53	42.793.350,29	4,38	5.900	4,54	41.992.369,87	4,29	5.869	4,55	43.106.490,23	4,31
La Rioja	515	0,42	3.822.686,36	0,39	627	0,48	4.609.974,64	0,47	636	0,49	5.018.824,15	0,50
Madrid	11.060	8,94	90.533.285,00	9,27	11.774	9,07	86.901.721,48	8,88	11.975	9,28	93.909.924,54	9,39
Melilla	626	0,51	6.075.219,90	0,62	674	0,52	5.899.486,65	0,60	702	0,54	6.511.453,21	0,65
Murcia	3.455	2,79	28.152.761,76	2,88	3.486	2,68	27.858.512,22	2,85	3.321	2,57	26.154.968,05	2,62
Navarra	1.056	0,85	8.406.017,55	0,86	1.099	0,85	8.734.661,74	0,89	1.007	0,78	7.647.175,57	0,76
País Vasco	6.559	5,30	53.894.018,97	5,52	6.922	5,33	56.520.211,44	5,77	19.423	15,05	148.130.954,18	14,81
Comunidad Valenciana	20.555	16,62	163.314.870,00	16,73	19.884	15,31	150.087.972,37	15,33	6.475	5,02	51.905.920,39	5,19
Total	123.649	100,0	976.387.179,48	100,0	129.857	100,0	978.748.827,72	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0

Importes en euros

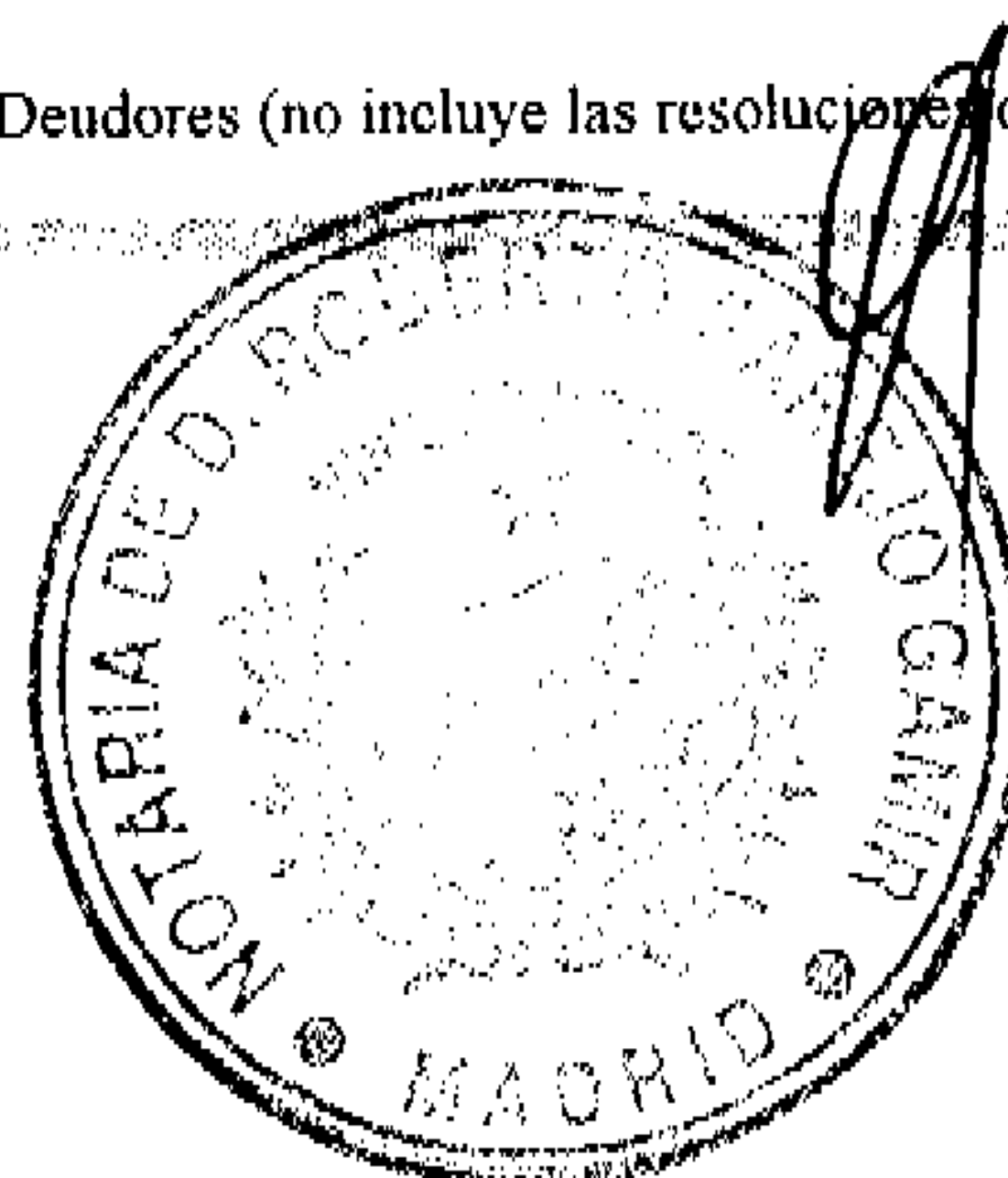
4) Tasa de amortización anticipada.

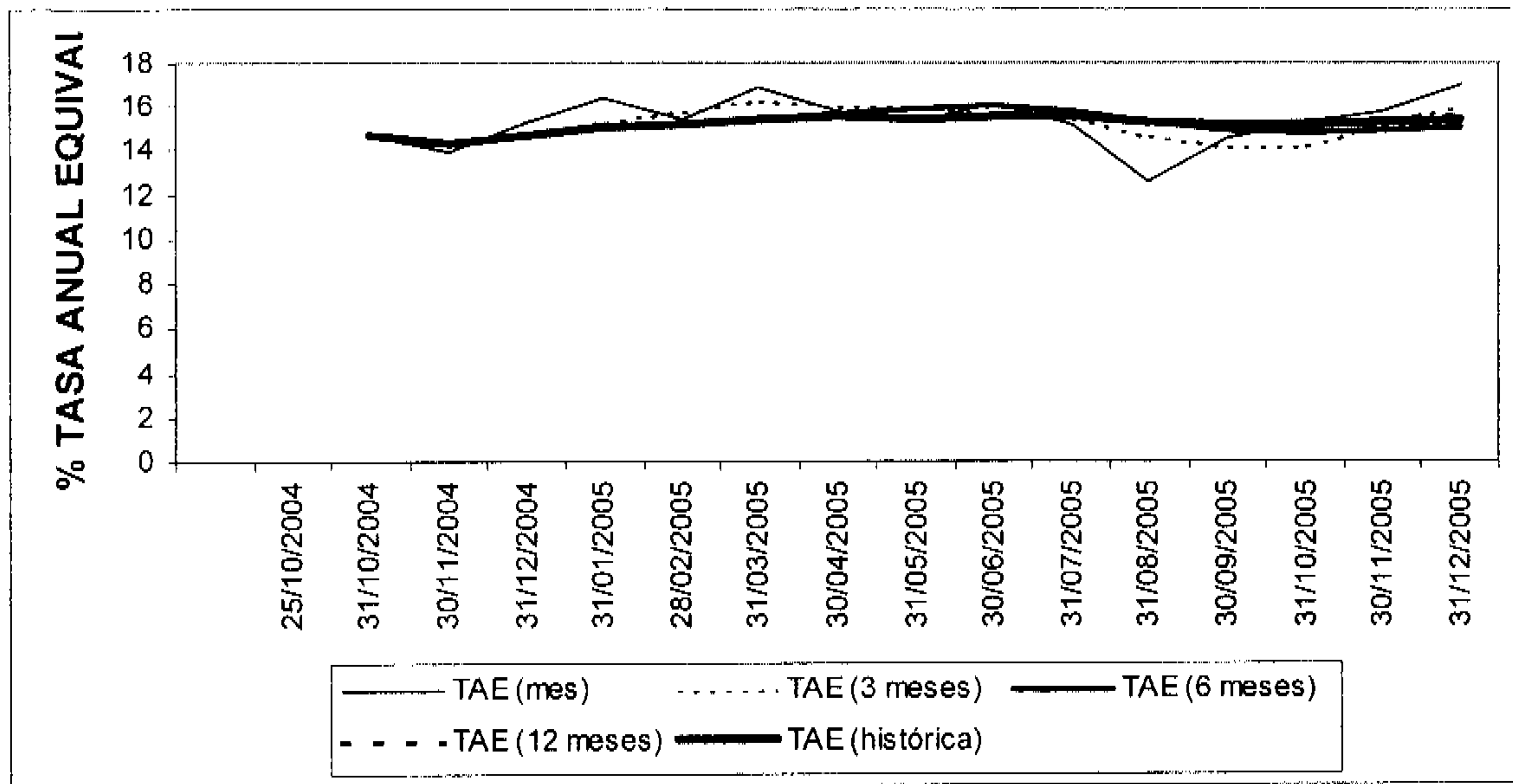
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal (1)	Pendiente % 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		
2004-10.25	999.997,299	100,00											
2004	978.748,828	97,88	23,382									1,31	14,64
2005	976.387,179	97,64	157.798,800									1,38	15,35
2005 Ene.	940.709,137	94,07	14.511,481	1,48	16,41	1,37	15,23					1,35	15,08
Feb.	904.335,706	90,43	13.060,790	1,39	15,45	1,42	15,73					1,36	15,16
Mar.	980.031,811	98,00	13.837,556	1,53	16,89	1,47	16,25	1,39	15,45			1,39	15,45
Abr.	942.238,893	94,22	13.902,190	1,42	15,75	1,45	16,03	1,41	15,63			1,39	15,49
May.	906.046,112	90,60	12.905,564	1,37	15,25	1,44	15,97	1,43	15,85			1,39	15,46
Jun.	978.174,612	97,82	13.149,061	1,45	16,09	1,41	15,70	1,44	15,98			1,40	15,53
Jul.	941.392,174	94,14	13.340,573	1,36	15,19	1,39	15,51	1,42	15,77			1,39	15,50
Ago.	908.225,912	90,82	10.498,755	1,12	12,59	1,31	14,64	1,37	15,31			1,37	15,24
Sep.	978.889,541	97,89	11.823,848	1,30	14,55	1,26	14,12	1,34	14,91	1,36	15,18	1,36	15,18
Oct.	941.806,857	94,18	13.420,850	1,37	15,27	1,26	14,14	1,33	14,83	1,37	15,23	1,36	15,19
Nov.	905.309,239	90,53	13.388,543	1,42	15,79	1,36	15,20	1,34	14,92	1,38	15,39	1,37	15,23
Dic.	976.387,179	97,64	13.959,589	1,54	17,01	1,44	16,03	1,35	15,08	1,40	15,53	1,38	15,35

Importes en millones de euros

- (1) Saldo fin de mes o de año.
- (2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las resoluciones de cesión de Préstamos).





2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros, integrados por 9.500 Bonos de la Serie A, 230 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A	Aaa	AAA
Serie B	Aa3	AA
Serie C	A1	A

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

Movimientos

El movimiento de cada Serie de Bonos al cierre del ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 9.500 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0314204001

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29/10/2004								100.000,00	950.000.000,00	
31/12/2004	2,245	322,255556	273,917223	3.061.427,78	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	950.000.000,00
31/12/2005	2,281	2.302,399444	1.956,886526	21.871.084,72	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	950.000.000,00
21/03/2005	2,305	582,652778	495,254861	5.535.201,39	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	
20/06/2005	2,266	572,794444	486,875277	5.441.547,22	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	
20/09/2005	2,246	573,977778	487,881111	5.452.788,89	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	
20/12/2005	2,266	572,974444	486,875277	5.441.547,22	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	
21/03/2005	2,611	660,002778	561,002361							
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
- (2) En 2004, principal medio entre 29.10.2004 y 31.12.2004.

Emisión: 230 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0314204019

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29/10/2004								100.000,00	23.000.000,00	
31/12/2004	2,325	333,811111	283,739444	76.776,56	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
31/12/2005	2,361	2.383,330556	2.025,830973	548.166,03	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
21/03/2005	2,385	602,875000	512,443750	138.661,25	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	
20/06/2005	2,346	593,016667	504,064167	136.393,83	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	
20/09/2005	2,326	594,422222	505,258889	136.717,11	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	
20/12/2005	2,346	593,016667	504,064167	136.393,83	-	-	-	0,00	23.000.000,00	
21/03/2005	2,691	680,225000	578,191250							
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
- (2) En 2004, principal medio entre 29.10.2004 y 31.12.2004.

Emisión: 201 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0314204027

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29/10/2004								100.000,00	27.000.000,00	
31/12/2004	2,415	346,811111	294,789444	93.639,00	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
31/12/2005	2,451	2.474,580557	2.103,393475	668.136,75	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
21/03/2005	2,475	625,625000	531,781250	168.918,75	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	
20/06/2005	2,436	615,766670	523,401669	166.257,00	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	
20/09/2005	2,416	617,422222	524,808889	166.704,00	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	
20/12/2005	2,436	615,766667	523,401667	166.257,00	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	
21/03/2005	2,781	702,975000	597,528750							
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
- (2) En 2004, principal medio entre 29.10.2004 y 31.12.2004.



3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2005	2004
Productos financieros	70.860.361,32	13.905.450,10
Costes financieros	-23.230.438,69	-4.011.319,21
Margen financiero	47.629.922,63	9.894.130,89
Otros productos y costes ordinarios netos	-46.380.918,85	-9.747.301,74
Margen operacional	1.249.003,78	146.829,15
Gastos de explotación y tributos	-317.728,62	-42.976,56
Resultados de explotación	931.275,16	103.852,59
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-428.267,48	-103.852,59
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones financieras netas	-503.007,68	-
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	1.018.508.696,16	1.009.601.509,75

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos	937.310,05	92,03	69.601,63	7,43
Tesorería	60.710,21	5,96	1.258,73	2,07
Resto activo	20.488,44	2,01	-	-
Totales	1.018.508,70	100,00	70.860,36	6,96
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 70.860,36 miles de euros con un tipo medio del 6,96% anual. Del total de los ingresos financieros, el 98,22% corresponde a los Derechos de Crédito, mientras que el 1,78% 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 titulización	1.000.000,00	98,18	23.189,39	2,32
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Constitución	975,74	0,10	41,05	4,21
Crédito Subordinado	-	-		
Resto pasivo	17.532,94	1,72		
Totales	1.018.508,70	100,00	23.230,44	2,28
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 23.230,44 miles de euros con un coste medio del 2,28% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,82% corresponde a los bonos emitidos, mientras que el 0,18% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 47.629,92 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 el Margen Financiero y los intereses de la permuta financiera.

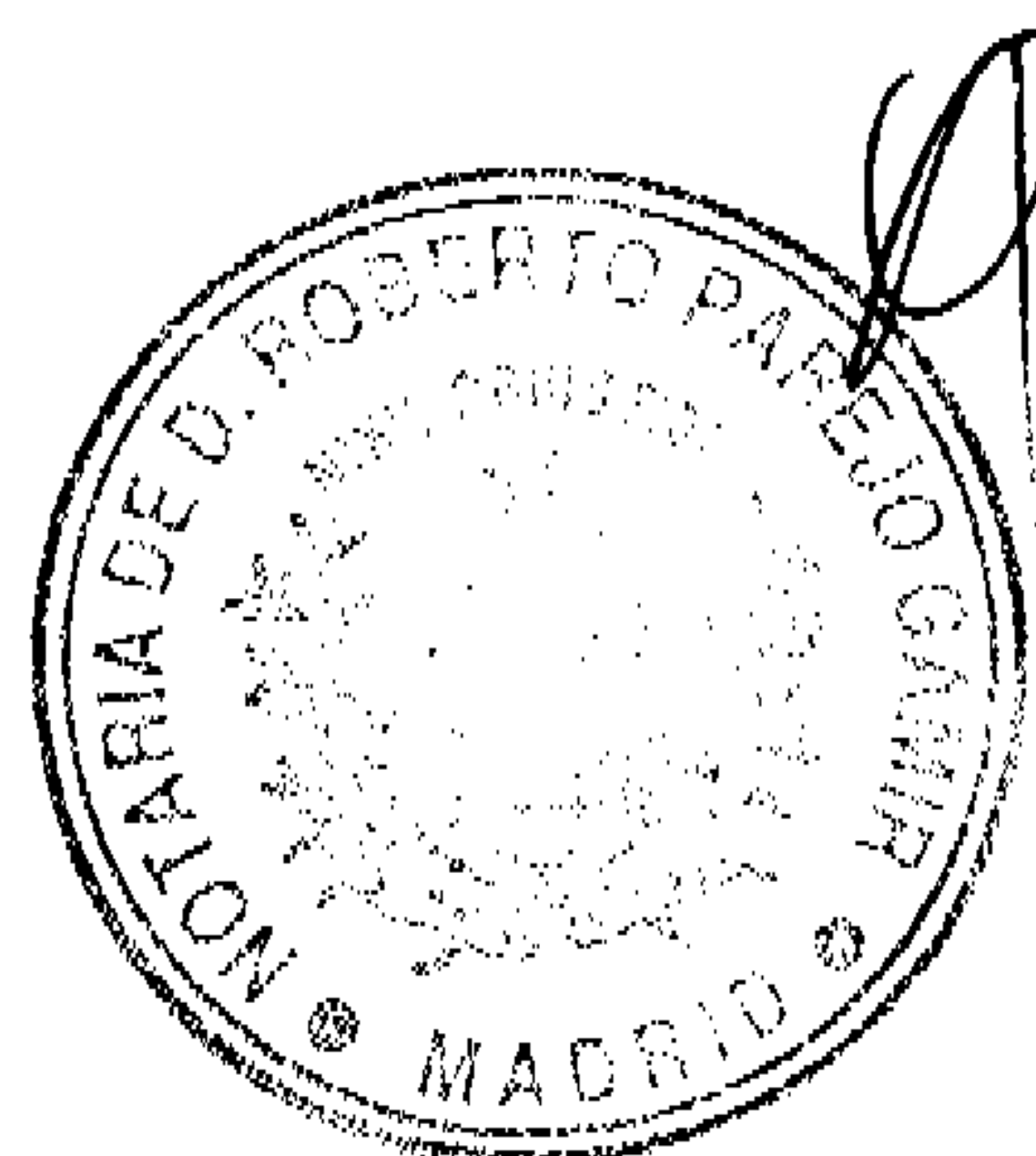
Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 46.380,92 miles de euros, lo que representa un 4,55% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un coste neto de 18.372,38 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 50.737,66 miles de euros y unos costes de 69.110,04 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 Gestor de Cobros, del Agente de Pagos y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 317,73 miles de euros, lo que representa el 0,03% 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 2005:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		28.455.136,88
Intereses cobrados de préstamos titulizados	69.564.128,30	
Intereses pagados por bonos de titulización	-23.087.387,49	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-19.238.378,72	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-41.556,69	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.258.331,48	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-28.040.954,18
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-117.730,02	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-94.746,14	
Margen financiero	-27.780.478,02	
Otras comisiones	-48.000,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-79.610,50
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-30.000,00	
Otros ingresos y gastos	-49.610,50	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		334.572,20
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-435.848.695,32
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-435.848.695,32	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		437.216.975,38
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	437.216.975,38	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-2.279.043,82
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-416.666,68	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	-1.477.395,71	
Administraciones públicas - Pasivo	-1.896,55	
Otros deudores y acreedores	-383.084,88	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-910.763,76
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-576.191,56
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		10.833.077,44
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		10.256.885,88
Bancos	10.256.885,88	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez (excusa su asistencia por motivos
profesionales y delega su representación y voto en D.
Mario Masiá Vicente)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

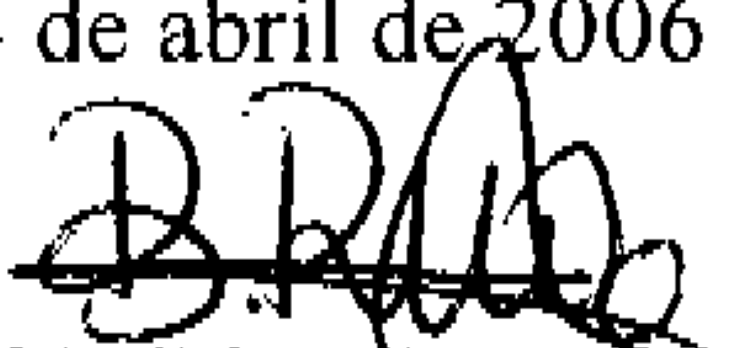
D^a. Carmen Pérez de Muniaín Marzana (excusa su
asistencia por motivos profesionales y delega su
representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

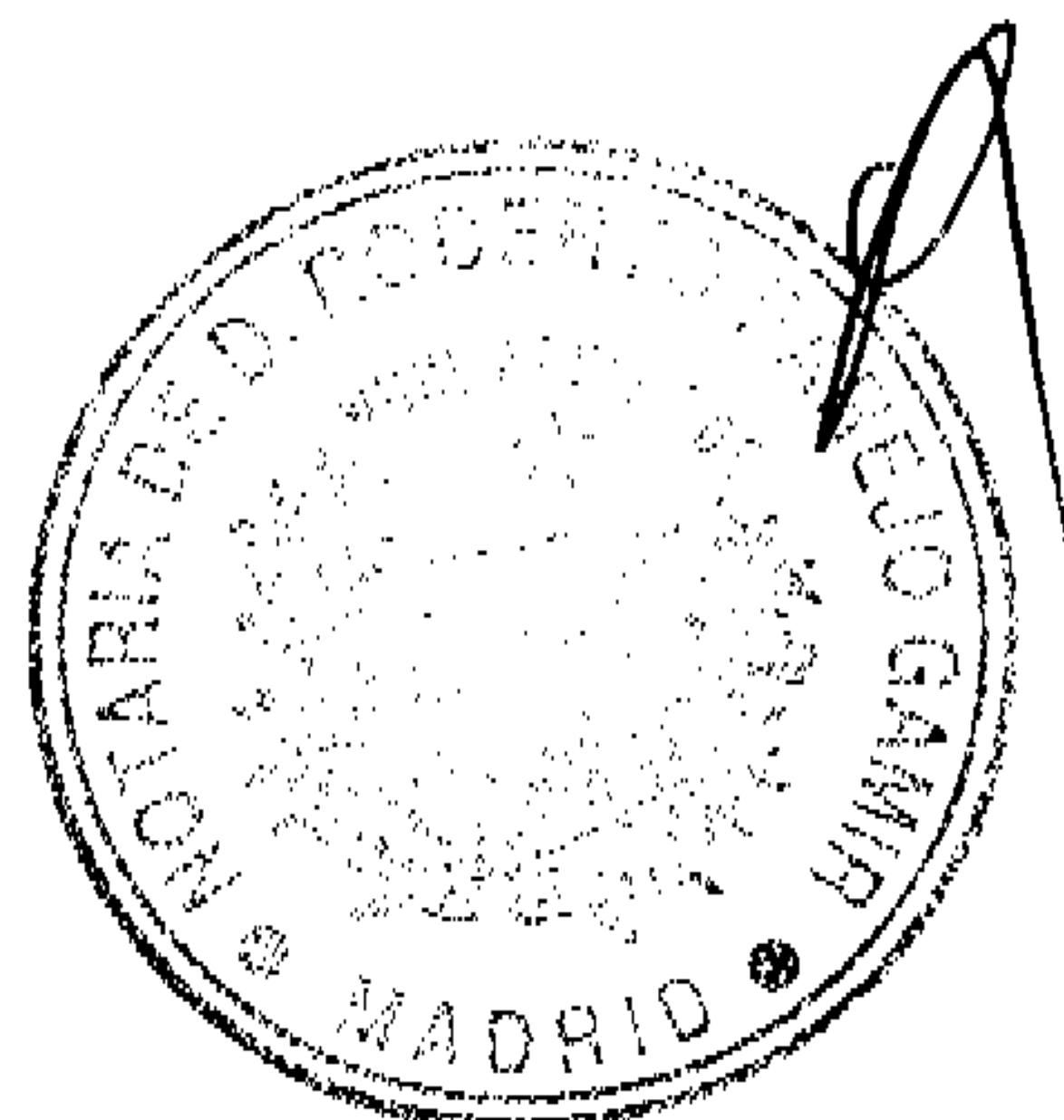
D. Borja Uriarte Villalonga, en representación de
Bankinter, S.A. (excusa su asistencia por motivos
profesionales y delega su representación y voto en D.
Mario Masiá Vicente)

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 24 de abril de 2006, del Informe de Gestión de "BBVA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenidas 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, 24 de abril de 2006


Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera



YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE —
COLEGIO, _____

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en siete —
folios de papel común escritos por ambas caras, excepto este —
último por una sola, que uno, sello y firmo, es fiel y exacta
reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado. _____

Madrid, a 26 ABR. 2006



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA