

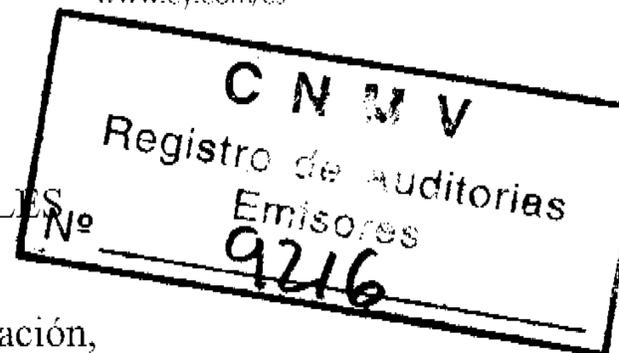
INFORME DE AUDITORÍA

* * * *



RURAL HIPOTECARIO III FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
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 Rural Hipotecario III Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de Rural Hipotecario III Fondo de Titulización Hipotecaria, 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 Rural Hipotecario III Fondo de Titulización Hipotecaria 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° A1-004616
COPIA GRATUITA

Francisco J. Fuentes García

25 de abril de 2006

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



RURAL HIPOTECARIO III
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2005

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

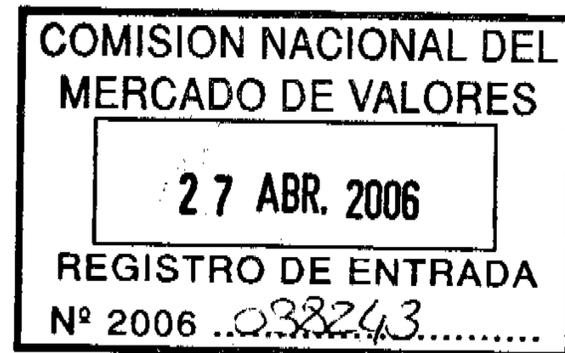
Balances de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2005	2004
INMOVILIZADO	165.546.212,80	202.629.177,75
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSTITUCIÓN	152.172,30 152.172,30	266.301,49 266.301,49
INMOVILIZADO FINANCIERO PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	165.394.040,50 165.394.040,50	202.362.876,26 202.362.876,26
ACTIVO CIRCULANTE	24.942.018,62	27.066.943,90
DEUDORES PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	15.943.158,46 13.655.703,01	17.537.464,69 15.005.740,90
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	341.267,40 1.757.932,23 188.255,82	463.769,67 1.835.545,16 232.408,96
TESORERÍA ENTIDADES DE CRÉDITO	8.718.000,05 8.718.000,05	9.185.610,19 9.185.610,19
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES	280.860,11 280.860,11	343.869,02 343.869,02
TOTAL ACTIVO	190.488.231,42	229.696.121,65

PASIVO	2005	2004
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	182.884.293,55	221.756.180,86
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE BONOS SERIE A BONOS SERIE B	182.884.293,55 170.184.293,55 12.700.000,00	221.756.180,86 209.056.180,86 12.700.000,00
DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	6.850.489,16	7.090.489,21
PRÉSTAMOS PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES PRÉSTAMO SUBORDINADO	6.850.489,16 350.489,16 6.500.000,00	7.090.489,21 590.489,21 6.500.000,00
ACREEDORES A CORTO PLAZO	753.448,71	849.451,58
OTROS ACREEDORES	474.850,62	552.129,70
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES COMISIONES	278.598,09 271.567,22 7.030,87	297.321,88 292.356,99 4.964,89
TOTAL PASIVO	190.488.231,42	229.696.121,65

CUENTAS DE ORDEN	2005	2004
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	6.500.000,00	6.500.000,00
FONDO DE RESERVA	6.500.000,00	6.500.000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	6.500.000,00	6.500.000,00

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección de Mercados Primarios



Pº. de la Castellana, 19
28046 Madrid

27 de abril de 2006

Asunto: RURAL HIPOTECARIO III FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Adjuntamos las Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría del Fondo de referencia correspondientes al ejercicio 2005.

Atentamente.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Mario Masía Vicente".



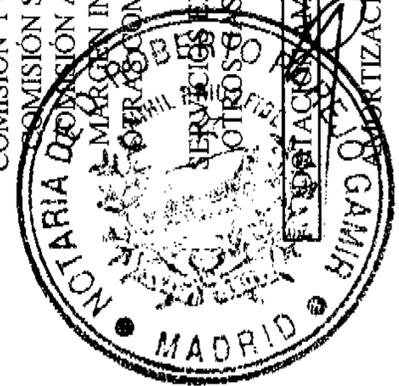
RURAL HIPOTECARIO III FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuentas Anuales 2005

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE		2005	2004	HABER		2005	2004
GASTOS				INGRESOS			
GASTOS FINANCIEROS		5.146.643,25	6.027.103,58	INGRESOS FINANCIEROS		7.287.846,07	9.043.574,14
POR INTERESES DE EMISIÓN DE BONOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO		5.146.643,25	6.027.103,58	POR INTERESES DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS DE ENTIDADES DE CRÉDITO		7.287.846,07	9.043.574,14
		4.923.306,94	5.798.587,93			6.980.173,99	8.767.532,22
		223.336,31	228.515,65			307.672,08	276.041,92
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		2.141.202,82	3.016.470,56	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		2.027.073,63	2.902.341,33				
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS		2.018.939,71	2.892.247,96				
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA		42.507,69	63.111,98				
COMISIÓN ADMINISTRADOR		19.691,19	23.931,90				
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		1.954.470,95	2.802.506,48				
OTROS COMISIONES		2.269,88	2.697,60				
SERVICIOS EXTERIORES		8.133,92	10.093,37				
OTROS GASTOS POR SERVICIOS		8.133,92	10.093,37				
DEPRECIACIONES AMORTIZACIONES		114.129,19	114.129,23				
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		114.129,19	114.129,23				
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		-	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		-	-				
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		-	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)		-	-
TOTAL		7.287.846,07	9.043.574,14	TOTAL		7.287.846,07	9.043.574,14



CUENTAS ANUALES**EJERCICIO 2005****I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y objeto social.**

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de mayo de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.541 Participaciones Hipotecarias emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C. (en adelante también la(s) "Entidad(es) Cedente(s)") por un importe total de 325.017.181,99 euros (ver nota 5).

Previamente con fecha 14 de mayo de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 325.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, RURAL HIPOTECARIO III, constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

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 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) Extinción y liquidación anticipada.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe Saldo Vivo de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo, y en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (13 de marzo de 2032).

c) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.

1. Origen.

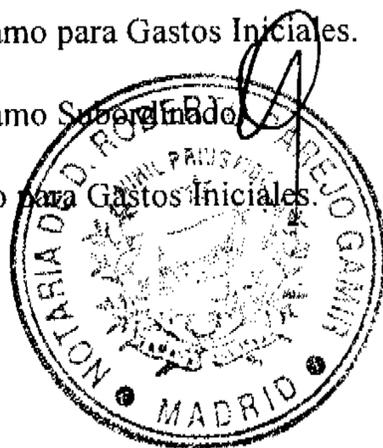
Los fondos disponibles (los "Fondos Disponibles") en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los siguientes:

- a) Las cantidades percibidas por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- b) Los intereses ordinarios y de demora cobrados de las Participaciones Hipotecarias durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- c) Los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, entre las cuales estará incluido el importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- e) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

2. Origen.

Los Fondos Disponibles con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación (el "Orden de Prolación de Pagos"), 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 la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y del Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias. En este orden sólo se atenderán en favor de los Administradores y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverles, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva en el Nivel Mínimo.
Esta aplicación no tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Final o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.
- 5º. Amortización de los Bonos de la Serie A en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles para Amortización.
- 6º. Amortización de los Bonos de la Serie B en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles para Amortización, una vez hayan sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 8º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 9º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.



- 10º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 11º. Pago a los Administradores en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador de cualquiera de los Administradores, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 7º anterior, procediéndose como consecuencia a una modificación en el orden de prelación de los sucesivos pagos, contenidos en el orden 7º y siguientes.

- 12º. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de 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 para Amortización en cada Fecha de Pago.

En cada Fecha de Pago, la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos ("Fondos Disponibles para Amortización") será la menor de las siguientes cantidades:

- a) La diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, correspondientes al Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.
- b) En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos en los órdenes del 1º al 4º lugar del Orden de Prelación de Pagos.

d) *Fondo de Reserva.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente mantendrá su dotación en el Nivel Mínimo de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

(i) **Importe:**

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a seis millones quinientos mil (6.500.000) euros.

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

El importe del Fondo de Reserva (en adelante "Nivel Mínimo") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Seis millones quinientos mil (6.500.000) euros.
- ii) El 6,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias.

En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 1,00% del saldo vivo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.

No obstante, tanto el importe del Fondo de Reserva como el Nivel Mínimo del mismo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de la Agencia de Calificación.

(ii) Rentabilidad:

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

(iii) Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

e) *Normativa legal.*

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

f) *Régimen fiscal del Fondo.*

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

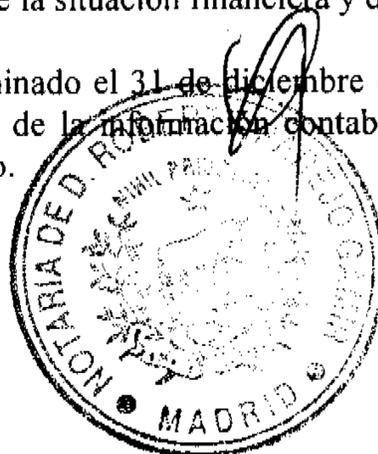
- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los bonos está exenta del Impuesto sobre el valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos 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 créditos 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 decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.



3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

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

b) Inmovilizado.

Gastos de establecimiento.

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 31 de mayo de 2007, inclusive.

Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.

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

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

c) Tesorería. Entidades de crédito.

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

d) Acreedores a largo plazo.

Bonos de Titulización Hipotecaria.

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso que es equivalente al valor nominal.

Deudas con entidades de crédito.

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

*e) Cuentas de periodificación.**Activo.*

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por las Participaciones Hipotecarias.

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.

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, así como complementar la administración del Fondo, ha suscrito una serie de contratos cuyas características principales se detallan a continuación.

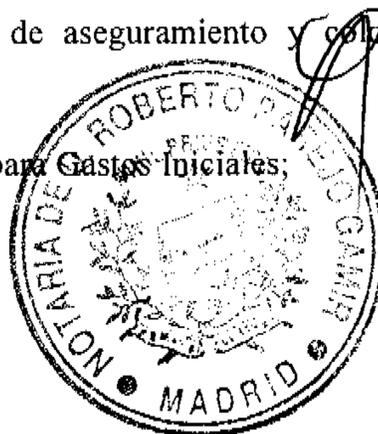
La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Agencia de Calificación correspondiente, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

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

Contrato suscrito con Bancoval, en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora.

En la Cuenta de Tesorería serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) importe efectivo, neto de comisiones de aseguramiento y colocación, por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- (ii) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;



- (iii) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (iv) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (v) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos, que sean recibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios Participados;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) 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.

El tipo de interés nominal anual garantizado, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, es igual al tipo de interés que resulte de disminuir el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, en un margen del 0,08%.

b) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de un millón doscientos mil (1.200.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	67.344,90
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	85.584,22
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	277.637,92
Caja Rural de Soria, S.C.C.	50.875,86
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	123.032,64
Caja Rural del Sur, S.C.C.	122.442,66
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	473.081,80
Total	1.200.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago. La parte del Préstamo para Gastos Iniciales que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se amortizará trimestralmente en cada Fecha de Pago hasta el 13 de junio de 2007, inclusive, en la medida que se vayan amortizando mensualmente dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo desde

su constitución hasta 31 de mayo de 2007, inclusive. El resto del principal del Préstamo se amortizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 13 de septiembre de 2002, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago hasta el 13 de junio de 2007, todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

c) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo Subordinado por importe de seis millones quinientos mil (6.500.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	230.468,22
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	352.801,76
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	1.640.931,86
Caja Rural de Soria, S.C.C.	120.008,12
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	603.973,37
Caja Rural del Sur, S.C.C.	600.016,33
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	2.951.800,34
Total	6.500.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo Subordinado se destinó a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

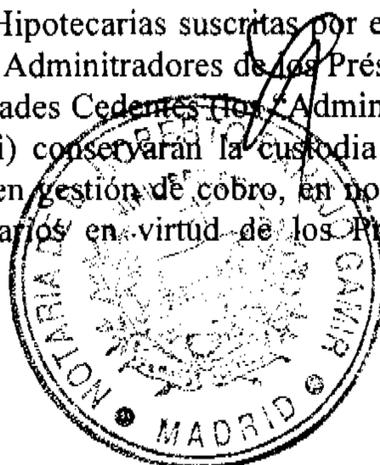
El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el importe del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Nivel Mínimo requerido a la Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización que corresponda del Préstamo Subordinado, 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, todo ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

d) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

Contrato suscrito con Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., Entidades Cedentes de los Préstamos Hipotecarios Participados a través de la emisión de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo y Banco Cooperativo como garante de alguna de las obligaciones de los Administradores de los Préstamos Hipotecarios Participados, en virtud del cual cada una de las citadas Entidades Cedentes (los "Administradores") como mandatarios de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) conservarán la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados; y (ii) recibirán, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados,



procediendo a abonarlos en su integridad al Fondo, en la Cuenta de Tesorería, en los plazos y fechas de cobro, según los términos y condiciones establecidos.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, los Administradores percibirán por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada 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 las Participaciones Hipotecarias que administren durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

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

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español S.A., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Société Générale Sucursal en España, Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Commerzbank Aktiengesellschaft, Sucursal en España, Sociedad Española de Banca de Negocios Probanca S.A., Natexis Banques Populaires, S.A., Co peratieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank, B.A. Trading as Rabobank International London Branche y Tokyo-Mitsubishi International plc, por el cual las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación 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 quedara pendiente de serlo, al finalizar el Período de Suscripción, en virtud de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de los Bonos de la Serie A percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación del 0,08% sobre el importe nominal de los Bonos de la Serie A por cada una de ellas asegurado. La entidad Aseguradora y Colocadora de los Bonos de la Serie B no percibió comisión alguna por el aseguramiento y colocación de los mismos.

Banco Cooperativo Español, S.A., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank y Société Générale Sucursal en España intervinieron en la Emisión de los Bonos como Entidades Directoras. Éstas no percibieron remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

f) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., (el "Agente de Pagos") cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de la emisión de Bonos.

Las obligaciones contenidas en este contrato 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, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable; y
- (ii) en cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfacer  al mismo una comisión de setenta y cinco (75) euros, impuestos incluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagar  en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

g) *Contrato de Intermediación Financiera.*

Contrato suscrito con Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C. destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

h) *Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias.*

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., ("Entidad Depositaria") con el fin de que éste custodie las Participaciones Hipotecarias depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

En contraprestación a los servicios a realizar por la Entidad Depositaria, el Fondo satisfará una comisión de 0,01 por mil, impuestos incluidos, en su caso, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Periodo de Devengo de Intereses y durante la vigencia del contrato que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

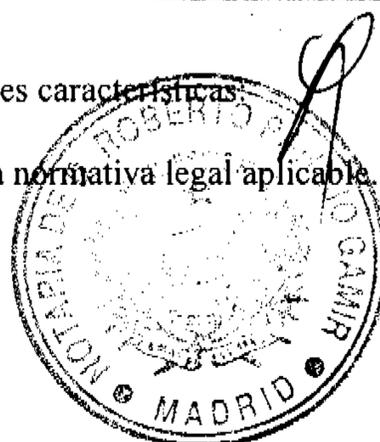
El inmovilizado financiero está compuesto por las Participaciones Hipotecarias que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 6.541 Participaciones Hipotecarias por un importe nominal y efectivo de 325.017.181,99 euros, siendo emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	190	11.524.020,19
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	315	17.641.020,74
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	1.265	82.050.930,67
Caja Rural de Soria, S.C.C.	119	6.000.723,16
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	647	30.200.264,91
Caja Rural del Sur, S.C.C.	926	30.002.402,37
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	3.079	147.597.819,95
Total	6.541	325.017.181,99
		Importes en euros

Las Participaciones Hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.



- Están representadas por 6.541 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario Participado y, por consiguiente, de cada participación hipotecaria es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios Participados, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 1 año (mercado): definido como el tipo de interés diario medio de los tipos de interés a los que se han cruzado durante el día operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios ponderados por el importe de las operaciones realizadas, que se publica diariamente en el Boletín de la Central de Anotaciones en Cuenta.

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de cajas de ahorro: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de cajas de ahorro definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de cajas de ahorro. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de total de entidades: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo EURIBOR REUTERS a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica la agencia Reuters a las 11:00 de la mañana.

Índice CECA, tipo activo: 90%, redondeado a octavos de punto, de la media simple de las medias aritméticas de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre por plazos de tres años o más.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios Participados al 31 de diciembre de 2005 es del 3,47%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados y dan derecho al Fondo, como titular de la Participación Hipotecaria, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios Participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las

indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.

- Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición construcción o rehabilitación de viviendas situadas en España, o son subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores de viviendas.
- Los Préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- Las entidades emisoras no asumen responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantizan directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.
- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados se atribuye por contrato a las Entidades emisoras, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C. (ver nota 4d).
- Las Participaciones Hipotecarias se encuentran depositadas en Banco Cooperativo (ver nota 4h).
- Las características más significativas de los Préstamos Hipotecarios Participados, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas, mediante la aplicación de procedimientos estadísticos, por Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2004	202.362,88	15.005,74	217.368,62
Traspaso de corto a largo	15.005,74	-15.005,74	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-14.028,69	-	-14.028,69
• Amortización anticipada total	-19.700,11	-	-19.700,11
• Amortización anticipada parcial	-4.590,08	-	-4.590,08
Traspaso de largo a corto	-13.655,70	13.655,70	-
Saldo al 31 de diciembre de 2005	165.394,04	13.655,70	179.049,74
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 a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2006, ascendía a 13.655,70 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias el 27 de julio de 2031.

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 las participaciones hipotecarias por importe de 271,27 miles de euros (ver nota 8).



6. DEUDORES**a) Participaciones hipotecarias.**

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2005, que asciende a 13.655,70 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 las Participaciones Hipotecarias, 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	285,75	178,02	463,77
Adiciones	1.110,38	442,50	1.552,88
Recuperaciones	-1.168,15	-507,23	-1.675,38
Saldo al 31 de diciembre de 2005	227,98	113,29	341,27

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 (cuotas)	Principal	%	Intereses Ordinarios	%
• Hasta 1 mes	250	57.247,66	25,11	25.847,83	22,82
• De 1 a 2 meses	84	18.613,78	8,16	8.110,59	7,16
• De 2 meses a 3 meses	41	8.689,70	3,81	3.900,30	3,44
• De 3 meses a 6 meses	86	17.710,99	7,77	8.322,16	7,35
• De 6 meses a 12 meses	153	32.347,57	14,19	15.293,52	13,50
• Más de 12 meses	498	93.365,12	40,95	51.818,18	45,74
Total	1.112	227.974,82	100,0	113.292,58	100,0

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 hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería que devenga un interés variable.

La Cuenta de Tesorería está abierta en Bancoval en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (ver nota 4a).

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2004		9.185,61
Ingresos	47.239,68	
Retiros	-47.707,29	
• Saldo al 31 de diciembre de 2005		8.718,00
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 que asciende a 9,59 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
• Participaciones Hipotecarias (ver nota 5)	271,27
• Entidades de crédito (ver nota 7)	9,59
Total	280,86
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de dos series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que tiene las siguientes características:

Bonos de la Serie A.

Importe nominal	312.300.000,00 euros
Número de Bonos	3.123
Nominal por Bono	100.000,00 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 de amortización	13 de marzo, 13 de junio, 13 de septiembre y 13 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará a prorrata entre los Bonos de la propia Serie mediante la reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago, por importe igual a los Fondos Disponibles para la Amortización distribuidos para la Serie A.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa



Bonos de la Serie B.

Importe nominal	12.700.000,00 euros
Número de bonos	127
Nominal por Bono	100.000,00 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	0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	13 de marzo, 13 de junio, 13 de septiembre y 13 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará a prorrata entre los Bonos de la propia Serie mediante la reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago, por importe igual a los Fondos Disponibles para la Amortización distribuidos para la Serie B. La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará únicamente cuando hayan quedado totalmente amortizados los Bonos de la Serie A.
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.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

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

La Fecha de Vencimiento Final es el 13 de marzo de 2032 sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final, se procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre los Bonos de cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán utilizados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A y únicamente cuando el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie A haya quedado totalmente satisfecho, se utilizarán para la amortización del Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie B.

c) Amortización anticipada de los Bonos.

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en cada amortización parcial, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de los Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO ES UN RESUMEN DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL DOCUMENTO DE INFORMACIÓN BÁSICA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA RURAL HIPOTECARIO III.

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, cien mil 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	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2004	209.056,18	12.700,00	221.756,18
• Amortizaciones:	-38.871,89		-38.871,89
Saldo al 31 de diciembre de 2005	170.184,29	12.700,00	182.884,29
Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2005 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 259,08 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.b).

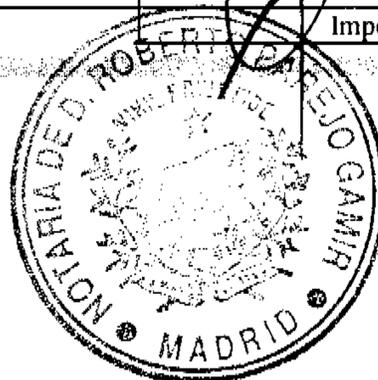
10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 14 de mayo de 2002 la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió dos contratos de Préstamo, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales (ver notas 4c y 4b) cuya situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	6.500,00	3,454% EURIBOR 3M+1,00%	13.03.2032 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	350,49	3,454% EURIBOR 3M+1,00%	13.06.2007 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento de los Préstamos ha sido el siguiente:

PRÉSTAMOS	Gastos Iniciales	Subordinado
Saldo al 31 de diciembre de 2004	590,49	6.500,00
• Disposiciones	-	-
• Amortizaciones	-240,00	-
• Liquidación intereses	15,93	206,78
• Pago intereses	-15,93	-206,78
Saldo al 31 de diciembre de 2005	350,49	6.500,00
Importes en miles euros		



Al 31 de diciembre de 2005 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 12,49 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.b).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Otros acreedores

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

	Importes
Deudas por la remuneración del Contrato de Intermediación Financiera	416,54
Otros acreedores	58,31
Saldo al 31 de diciembre de 2005	474,85
Importes en miles de euros	

b) Ajustes por periodificación (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:	
Préstamos Subordinados (ver nota 10)	12,49
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	259,08
Total	271,57
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios participados	0,95
Gestión del Fondo	2,28
Agencia de Pagos	0,02
Depósito de las Participaciones Hipotecarias	0,09
Agencia de calificación	3,69
Total	7,03
Total	278,60
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	Importes
Fondo de Reserva	
Fondo de Reserva	6.500,00
Total	6.500,00
Importes en 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 nombre y 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 con 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:



RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2005	2004	ORÍGENES DE FONDOS	2005	2004
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	114.129,19	114.129,23
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero	-	-	Bonos de Titulización Hipotecaria	-	-
Participaciones Hipotecarias	-	-	Préstamos	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo			Inmovilizaciones financieras		
De Bonos de Titulización Hipotecaria	38.871.887,31	40.758.023,16	De Participaciones Hipotecarias	36.968.835,76	39.707.969,26
De Préstamos	240.000,05	239.999,96			
Total aplicaciones de fondos	39.111.887,36	40.998.023,12	Total orígenes de fondos	37.082.964,95	39.822.098,49
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	-	Exceso aplicaciones sobre orígenes	2.028.922,41	1.175.924,63

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, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenidas en las 22 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 22, 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

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

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

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2005		2004	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	1.594.306,23	-	940.743,05
Acreedores	77.279,08	-	168.683,71	-
Tesorería	-	467.610,14	-	317.390,29
Ajustes por periodificaciones	-	44.285,12	-	86.475,00
Totales	77.279,08	2.106.201,49	168.683,71	1.344.608,34
Variación de Capital Circulante	2.028.922,41	-	1.175.924,63	-



B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES

	2005	2004
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	114.129,19	114.129,23
Total aumentos	114.129,19	114.129,23
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	114.129,19	114.129,23

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

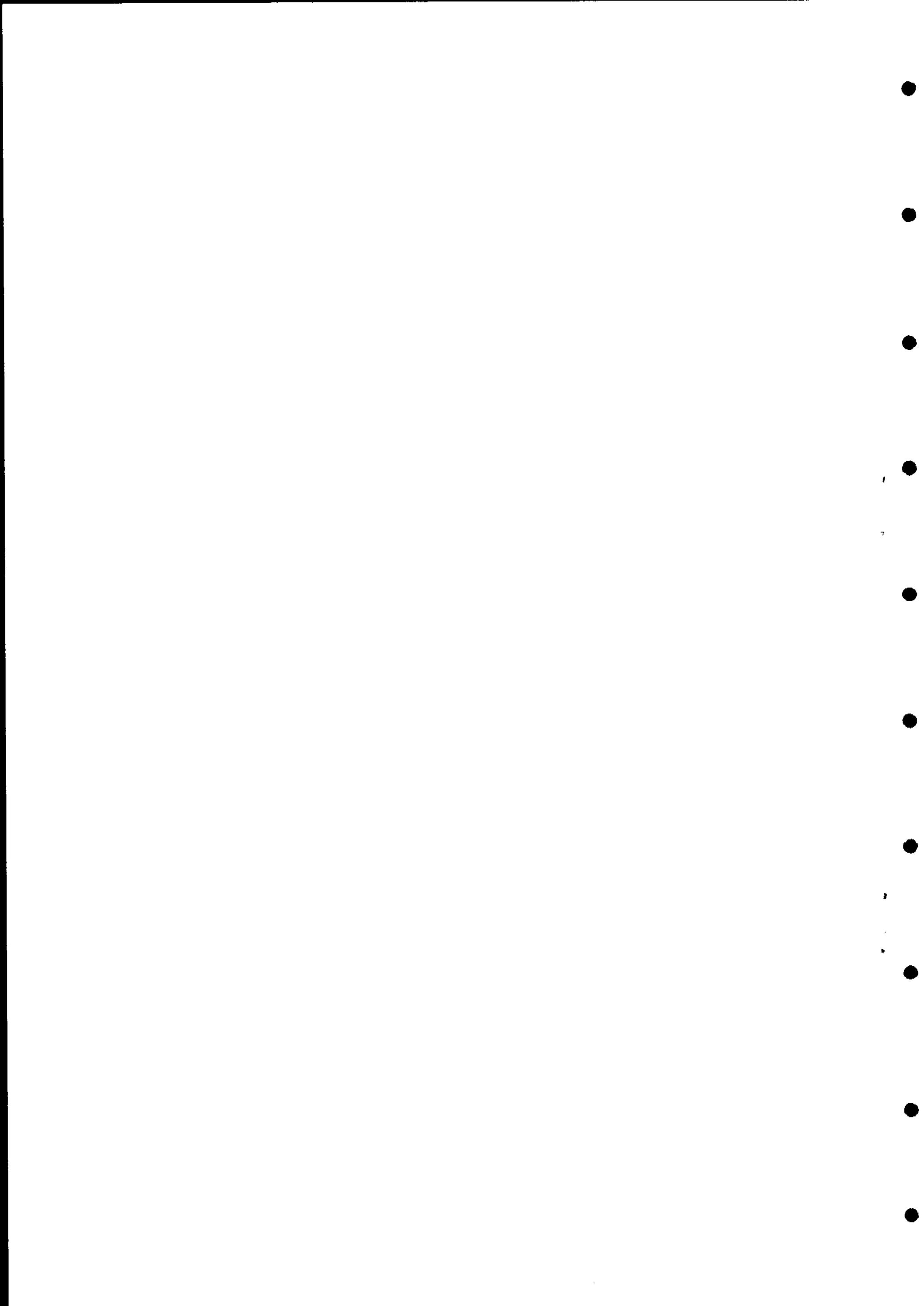
DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, --
extendida en doce folios de papel común, escritos --
por ambas caras, que uno, sello y firma, es fiel y exacta re--
producción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado.-----

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



008964046A

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



RURAL HIPOTECARIO III
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

FORMULADO POR

eat Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2005**

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de mayo del 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.541 Participaciones Hipotecarias por un importe total de 325.017.181,99 euros, emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de mayo del 2002 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") por un importe nominal total de 325.000.000,00 euros integrados por 3.123 Bonos de la Serie A y 127 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Previamente con fecha 14 de mayo de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él, y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (13 de marzo de 2032).

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

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de 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 de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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 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.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, 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) Bancoval
- Préstamo Subordinado Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
- Préstamo para Gastos Iniciales Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
- Intermediación Financiera Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
- Depósito de las Participaciones Hipotecarias Banco Cooperativo Español, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos Banco Cooperativo Español, S.A., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Société Générale Sucursal en España, Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Commerzbank Aktiengesellschaft, Sucursal en España, Sociedad Española de Banca de Negocios Probanca S.A., Natexis Banques Populaires, S.A., Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank, B.A. Trading as Rabobank International London Branche y Tokyo-Mitsubishi International plc
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español, S.A.

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 6.541 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre un total de 6.541 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 325.017.181,99 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 324.987.218,76 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 29.963,23 euros. Las Participaciones Hipotecarias están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los préstamos hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de participaciones

El movimiento mensual de la cartera de participaciones hipotecarias es el siguiente:

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar Saldo (fin de mes)	%	Principal medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)			
2002-14.05	6.541			325.017.181,99	100,00	
2002-31.12	6.260	9.473.475,17	16.006.363,80	299.537.343,00	92,17	312.826.090,06
2003-31.12	5.738	15.242.329,46	26.414.869,14	257.880.144,40	79,34	279.334.410,17
2004-31.12	5.183	15.175.047,69	25.336.479,55	217.368.617,16	66,88	237.612.325,84
2005-31.12	4.560	14.028.679,44	24.190.194,21	179.049.743,51	55,09	197.790.100,58
2005 Ene	5.144	1.224.082,40	1.487.052,52	214.657.482,24	66,04	
Feb	5.066	1.122.721,08	3.448.187,53	210.086.573,63	64,64	
Mar	5.005	1.208.296,66	2.155.141,14	206.723.135,83	63,60	
Abr	4.957	1.187.672,12	1.728.255,27	203.807.208,44	62,71	
May	4.910	1.195.054,52	1.980.074,70	200.632.079,22	61,73	
Jun	4.843	1.184.851,06	2.422.620,55	197.024.607,61	60,62	
Jul	4.796	1.164.450,68	1.670.677,99	194.189.478,94	59,75	
Ago	4.759	1.165.176,46	1.290.423,94	190.850.519,21	58,72	
Sep	4.715	1.156.852,55	1.603.554,39	188.090.112,27	57,87	
Oct	4.672	1.144.832,08	1.808.466,43	185.136.813,76	56,96	
Nov	4.610	1.144.782,24	2.038.712,16	181.953.319,36	55,98	
Dic	4.560	1.129.907,59	2.657.027,59	179.049.743,51	55,09	
Total		14.028.679,44	24.190.194,21			

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas.
 (2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias efectuadas por los emisores.
 (3) En 2002, principal medio entre el 14.05.2002 y el 31.12.2002.



2) Morosidad

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

Antigüedad Deuda	Número recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	250	57.247,66	25.847,83	83.095,49				
De 1 a 2 meses	84	18.613,78	8.110,59	26.724,37				
De 2 a 3 meses	41	8.689,70	3.900,30	12.590,00				
De 3 a 6 meses	86	17.710,99	8.322,16	26.033,15				
De 6 a 12 meses	153	32.347,57	15.293,52	47.641,09				
Más de 12 meses	498	93.365,12	51.818,18	145.183,30				
Totales	1.112	227.974,82	113.292,58	341.267,40				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios y otros	Total				
Hasta 1 mes	167	37.764,15	14.605,94	52.370,09	6.832.590,99	6.884.961,08	15.988.477,26	43,06
De 1 a 2 meses	43	20.504,26	10.068,82	30.573,08	2.128.413,94	2.158.987,02	4.398.159,61	49,09
De 2 a 3 meses	11	7.952,65	4.551,12	12.503,77	573.666,59	586.170,36	1.064.518,00	55,06
De 3 a 6 meses	4	2.144,33	1.195,60	3.339,93	84.310,01	87.649,94	136.620,14	64,16
De 6 a 12 meses	4	11.656,49	5.633,79	17.290,28	178.469,02	195.759,30	473.970,29	41,30
Más de 12 meses	23	147.952,94	77.237,31	225.190,25	687.965,75	913.156,00	1.798.972,44	50,76
Totales	252	227.974,82	113.292,58	341.267,40	10.485.416,30	10.826.683,70	23.860.717,74	45,37

Importes en euros

3) Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2005 según las características más representativas.

Entidades emisoras

La distribución de la cartera por las Entidades emisoras de las Participaciones Hipotecarias es la siguiente:

Entidad emisora (Cedente)	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	Principal vencido	%
C.R. de Navarra	957	20,99	48.480.566,58	27,08	1.053	20,32	56.729.977,16	26,10	1.265	19,34	82.041.561,62	9.369,05	31,27
C.R. de Soria	98	2,15	3.320.291,36	1,85	102	1,97	3.994.180,41	1,84	119	1,82	6.000.723,16	-	-
C.R. Intermediterránea	2.026	44,43	79.693.582,83	44,51	2.352	45,38	98.664.400,35	45,39	3.079	47,07	147.597.819,95	-	-
C.R. Asturias	266	5,83	11.695.569,55	6,53	283	5,46	13.492.349,37	6,21	315	4,82	17.638.379,40	2.641,34	8,82
C.R. de Zamora	517	11,34	17.950.362,03	10,03	566	10,92	21.248.162,89	9,78	647	9,89	30.193.164,79	7.100,12	23,70
C.R. de Baleares	121	2,65	5.794.393,18	3,24	137	2,64	6.893.135,65	3,17	190	2,90	11.521.117,83	2.902,36	9,69
C.R. del Sur	575	12,61	12.114.977,98	6,77	690	13,31	16.346.411,33	7,52	926	14,16	29.994.452,01	7.950,36	26,53
Totales	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	29.963,23	100,0

Capital pendiente

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados se encuentra entre 1,69 y 252.177,31 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

SITUACIÓN AL 31/12/2005 SITUACIÓN AL 31/12/2004 SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Intervalo Principal pendiente	Núm	%	Principal Pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%
0,00-6.010,12	117	2,57	466.399,77	0,26	66	1,27	257.125,93	0,12	4	0,06	18.712,22	0,01
6.010,12-12.020,24	307	6,73	2.904.571,71	1,62	245	4,73	2.377.616,33	1,09	9	0,14	88.407,98	0,03
12.020,24-18.030,36	508	11,14	7.663.229,05	4,28	521	10,05	7.893.184,39	3,63	357	5,46	5.626.196,65	1,73
18.030,36-24.040,48	526	11,54	11.082.522,15	6,19	572	11,04	12.053.354,00	5,55	645	9,86	13.711.972,97	4,22
24.040,48-30.050,60	556	12,19	15.004.427,95	8,38	646	12,46	17.471.148,11	8,04	731	11,18	19.877.708,33	6,12
30.050,60-36.060,72	511	11,21	16.934.034,85	9,46	573	11,06	18.965.977,24	8,73	747	11,42	24.653.790,94	7,59
36.060,72-42.070,84	421	9,23	16.388.525,81	9,15	546	10,53	21.244.104,10	9,77	751	11,48	29.378.532,29	9,04
42.070,84-48.080,96	347	7,61	15.545.234,02	8,68	413	7,97	18.569.989,95	8,54	664	10,15	29.919.040,63	9,21
48.080,96-54.091,08	263	5,77	13.400.431,12	7,48	338	6,52	17.183.461,13	7,91	495	7,57	25.332.161,62	7,79
54.091,08-60.101,20	210	4,61	12.013.439,61	6,71	246	4,75	14.044.517,56	6,46	439	6,71	25.044.337,16	7,71
60.101,20-66.111,32	172	3,77	10.839.124,17	6,05	218	4,21	13.744.923,94	6,32	290	4,43	18.334.895,34	5,64
66.111,32-72.121,44	151	3,31	10.382.225,14	5,80	173	3,34	11.980.655,60	5,51	261	3,99	18.053.851,00	5,56
72.121,44-78.131,56	103	2,26	7.709.160,62	4,31	147	2,84	11.040.905,74	5,08	214	3,27	16.058.343,01	4,94
78.131,56-84.141,68	72	1,58	5.827.826,70	3,25	100	1,93	8.074.896,97	3,71	203	3,10	16.436.942,33	5,06
84.141,68-90.151,80	55	1,21	4.774.701,61	2,67	72	1,39	6.288.986,63	2,89	161	2,46	13.998.096,50	4,31
90.151,80-96.161,92	53	1,16	4.917.143,30	2,75	63	1,22	5.874.242,28	2,70	104	1,59	9.700.423,01	2,98
96.161,92-102.172,04	36	0,79	3.571.588,46	1,99	47	0,91	4.644.473,70	2,14	81	1,24	8.014.626,55	2,47
102.172,04-108.182,16	36	0,79	3.789.664,47	2,12	42	0,81	4.408.650,15	2,03	69	1,05	7.217.507,58	2,22
108.182,16-114.192,28	21	0,46	2.326.453,36	1,30	31	0,60	3.428.751,48	1,58	50	0,76	5.548.030,80	1,71
114.192,28-120.202,40	15	0,33	1.758.261,75	0,98	19	0,37	2.221.457,47	1,02	64	0,98	7.484.542,82	2,30
120.202,40-126.212,52	21	0,46	2.591.855,17	1,45	20	0,39	2.460.319,86	1,13	42	0,64	5.174.858,35	1,59
126.212,52-132.222,64	8	0,18	1.031.403,60	0,58	17	0,33	2.208.183,38	1,02	20	0,31	2.573.905,45	0,79
132.222,64-138.232,76	11	0,24	1.478.716,95	0,83	15	0,29	2.031.132,48	0,93	22	0,34	2.972.955,95	0,91
138.232,76-144.242,88	7	0,15	993.931,87	0,56	9	0,17	1.270.663,83	0,58	21	0,32	2.954.407,00	0,91
144.242,88-150.253,00	3	0,07	442.578,66	0,25	8	0,15	1.177.655,34	0,54	22	0,34	3.224.033,61	0,99
150.253,00-156.263,12	7	0,15	1.076.330,24	0,60	3	0,06	463.753,61	0,21	12	0,18	1.835.032,82	0,56
156.263,12-162.273,24	7	0,15	1.119.147,02	0,63	5	0,10	797.719,08	0,37	13	0,20	2.062.126,08	0,63
162.273,24-168.283,36	2	0,04	332.177,58	0,19	7	0,14	1.157.838,09	0,53	8	0,12	1.325.731,36	0,41
168.283,36-174.293,48	2	0,04	343.027,14	0,19	6	0,12	1.029.354,85	0,47	8	0,12	1.370.443,94	0,42
174.293,48-180.303,60	5	0,11	886.641,05	0,50	-	-	-	-	7	0,11	1.239.560,47	0,38
180.303,60-186.313,72	2	0,04	371.935,16	0,21	3	0,06	546.026,52	0,25	2	0,03	365.758,11	0,11
186.313,72-192.323,84	-	-	-	-	6	0,12	1.131.291,94	0,52	4	0,06	760.951,11	0,23
192.323,84-198.333,96	2	0,04	389.267,99	0,22	1	0,02	196.787,22	0,09	3	0,05	588.288,88	0,18
198.333,96-204.344,12	1	0,02	203.195,88	0,11	2	0,04	405.363,17	0,19	2	0,03	405.599,61	0,12
204.344,12-210.354,24	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,02	206.528,60	0,06
210.354,24-216.364,36	-	-	-	-	1	0,02	212.902,89	0,10	5	0,08	1.063.095,57	0,33
216.364,36-222.374,48	-	-	-	-	-	-	-	-	4	0,06	875.428,85	0,27
222.374,48-228.384,60	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	448.728,73	0,14
228.384,60-234.394,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
234.394,68-240.404,80	1	0,02	238.392,27	0,13	-	-	-	-	1	0,02	235.070,54	0,07
240.404,80-246.414,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
246.414,92-252.425,04	1	0,02	252.177,31	0,14	1	0,02	246.500,26	0,11	1	0,02	247.100,24	0,08
252.425,04 - 258.435,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
258.435,16 - 264.445,28	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
264.445,28 - 270.455,40	-	-	-	-	1	0,02	264.701,94	0,12	1	0,02	265.354,27	0,08
270.455,40 - 276.465,52	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
276.465,52 - 282.475,64	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
282.475,64 - 288.485,76	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
288.485,76 - 294.495,88	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,02	294.139,49	0,09
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0
Principal pendiente												
Mínimo			1,69				3,15				2.972,77	
Máximo			252.177,31				264.701,94				294.139,49	
Medio			39.265,29				41.938,76				49.684,64	

Importes en euros



Formalización

Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1992 y 2001. 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			
	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%
1992	2	0,04	9.746,37	0,01	4	0,08	68.539,86	0,03	4	0,06	106.640,78	0,03
1993	2	0,04	31.068,96	0,02	2	0,04	41.533,39	0,02	5	0,08	165.310,20	0,05
1994	13	0,29	394.059,83	0,22	14	0,27	478.411,41	0,22	17	0,26	738.030,41	0,23
1995	63	1,38	1.188.524,10	0,66	74	1,43	1.577.795,88	0,73	94	1,44	2.912.103,32	0,90
1996	94	2,06	2.523.414,03	1,41	108	2,08	3.214.100,78	1,48	138	2,11	5.360.677,24	1,65
1997	384	8,42	9.600.339,29	5,36	434	8,37	12.034.493,31	5,54	553	8,45	20.835.802,91	6,41
1998	378	8,29	12.044.640,69	6,73	435	8,39	15.199.672,43	6,99	535	8,18	23.065.991,89	7,10
1999	625	13,71	23.296.706,30	13,01	700	13,51	28.376.242,40	13,05	900	13,76	43.321.533,62	13,33
2000	1.496	32,81	62.447.522,15	34,88	1.688	32,57	74.575.202,56	34,31	2.120	32,41	110.355.358,01	33,96
2001	1.503	32,96	67.513.721,79	37,71	1.724	33,26	81.802.625,14	37,63	2.175	33,25	118.125.770,38	36,35
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0

Importes en euros

Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios Participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo.

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

Índice Referencia	Núm	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Índice CECA	27	0,59	490.095,87	0,27	5,24	0,74
Mercado Hipotecario Bancos	129	2,83	4.664.308,04	2,61	3,57	0,30
Mercado Hipotecario Cajas	1.406	30,83	52.646.492,60	29,40	3,86	0,33
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	576	12,63	23.945.862,72	13,37	3,46	0,07
Euribor 1 año	1.262	27,68	60.939.652,99	34,04	3,24	0,85
Mibor 1 año (Mercado Hipotecario)	1.087	23,84	33.674.940,37	18,81	3,27	0,92
Mibor 1 año (Mercado)	73	1,60	2.688.390,92	1,50	3,30	0,80
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	3,47	0,59

Importes en euros Medias ponderadas por principal pendiente

Índice CECA, tipo activo: 90%, redondeado a octavos de punto, de la media simple de las medias aritméticas de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre por plazos de tres años o más.

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de cajas de ahorro: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de cajas de ahorro definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de cajas de ahorro. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de total de entidades: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía

hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 1 año (mercado): definido como el tipo de interés diario medio de los tipos de interés a los que se han cruzado durante el día operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios ponderados por el importe de las operaciones realizadas, que se publica diariamente en el Boletín de la Central de Anotaciones en Cuenta.

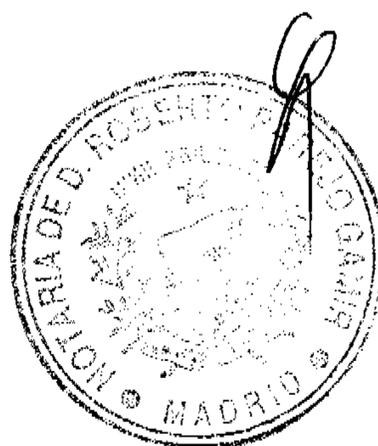
Tipo de interés nominal

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

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	%
2,50-2,99	611	13,40	26.917.411,99	15,03	649	12,52	32.127.236,84	14,78	-	-	-	-
3,00-3,49	1.305	28,62	55.239.439,16	30,85	1.484	28,63	65.220.232,28	30,00	-	-	-	-
3,50-3,99	1.625	35,64	65.312.293,16	36,48	1.646	31,76	71.669.256,04	32,97	128	1,96	8.153.467,32	2,51
4,00-4,49	786	17,24	25.726.933,59	14,37	1.083	20,90	39.553.817,07	18,20	724	11,07	41.428.217,91	12,75
4,50-4,99	153	3,36	3.713.346,00	2,07	216	4,17	5.978.332,06	2,75	1.244	19,02	66.435.966,17	20,44
5,00-5,49	60	1,32	1.506.813,24	0,84	83	1,60	2.075.850,52	0,95	1.582	24,19	79.326.510,05	24,41
5,50-5,99	13	0,29	306.143,03	0,17	9	0,17	245.172,43	0,11	1.319	20,17	63.295.707,59	19,48
6,00-6,49	6	0,13	269.879,85	0,15	12	0,23	437.307,71	0,20	846	12,93	38.935.626,74	11,98
6,50-6,99	-	-	-	-	-	-	-	-	576	8,81	23.391.975,13	7,20
7,00-7,49	1	0,02	57.483,49	0,03	1	0,02	61.412,21	0,03	96	1,47	3.196.908,23	0,98
7,50-7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	23	0,35	729.857,97	0,22
8,00-8,49	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,05	92.981,65	0,03
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,60%				2,56%				3,50 %	
Máximo			7,00%				7,00%				8,03 %	
Medio ponderado por principal pendiente			3,47%				3,51%				6,08%	
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo Hipotecarios Participado y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:



SITUACIÓN AL 31/12/2005

SITUACIÓN AL 31/12/2004

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Intervalo	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
00,01-10,00	211	4,63	1.735.038,60	0,97	147	2,84	1.295.959,60	0,60	28	0,43	415.907,12	0,13
10,01-20,00	517	11,34	9.922.614,86	5,54	465	8,97	9.574.497,18	4,40	209	3,20	5.567.225,97	1,71
20,01-30,00	731	16,03	19.357.923,87	10,81	706	13,62	19.102.437,66	8,79	528	8,07	16.834.911,12	5,18
30,01-40,00	749	16,43	27.731.690,70	15,49	852	16,44	31.132.276,56	14,32	882	13,48	34.499.320,06	10,62
40,01-50,00	771	16,91	35.288.360,92	19,71	852	16,44	38.500.583,13	17,71	1.088	16,63	49.235.019,42	15,15
50,01-60,00	772	16,93	39.163.684,12	21,87	847	16,34	44.668.260,20	20,55	1.012	15,47	53.674.176,24	16,52
60,01-70,00	720	15,79	40.321.157,11	22,52	980	18,91	52.110.528,94	23,97	1.073	16,40	63.883.203,13	19,66
70,01-80,00	89	1,95	5.529.273,33	3,09	334	6,44	20.984.073,89	9,65	1.721	26,31	100.877.455,70	31,04
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0

% Principal Pendiente / Valor de Tasación:

Mínimo	0,01%	0,01 %	5,13 %
Máximo	74,96%	76,18 %	79,55 %
Medio ponderado por principal pendiente	46,95%	49,90%	57,47%

Importes en euros

Vencimiento final

Las participaciones hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2006 y 2031. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

SITUACIÓN AL 31/12/2005

SITUACIÓN AL 31/12/2004

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Año de vencimto	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	10	0,15	190.231,31	0,06
2005	-	-	-	-	33	0,64	156.879,11	0,07	30	0,46	699.048,20	0,22
2006	33	0,72	100.202,85	0,06	42	0,81	332.783,82	0,15	51	0,78	1.047.739,98	0,32
2007	83	1,82	621.401,76	0,35	90	1,74	1.117.230,05	0,51	103	1,57	2.457.688,24	0,76
2008	121	2,65	1.394.029,81	0,78	122	2,35	1.941.195,76	0,89	151	2,31	4.054.355,67	1,25
2009	141	3,09	2.155.680,66	1,20	155	2,99	2.885.295,50	1,33	184	2,81	5.210.150,65	1,60
2010	216	4,74	3.936.021,15	2,20	238	4,59	5.195.053,71	2,39	310	4,74	9.472.397,95	2,91
2011	253	5,55	5.692.674,00	3,18	286	5,52	7.404.149,75	3,41	361	5,52	13.061.052,48	4,02
2012	203	4,45	5.143.178,29	2,87	220	4,24	6.349.981,05	2,92	265	4,05	9.917.469,49	3,05
2013	195	4,28	5.622.353,21	3,14	229	4,42	7.307.499,67	3,36	282	4,31	11.424.163,16	3,52
2014	235	5,15	7.287.137,43	4,07	265	5,11	9.040.177,67	4,16	328	5,01	13.536.261,04	4,17
2015	437	9,58	15.076.051,22	8,42	494	9,53	18.435.749,43	8,48	634	9,69	28.339.545,82	8,72
2016	460	10,09	17.145.052,50	9,58	532	10,26	21.288.274,79	9,79	683	10,44	32.290.329,14	9,94
2017	99	2,17	4.357.528,35	2,43	99	1,91	4.486.325,69	2,06	119	1,82	6.434.418,31	1,98
2018	119	2,61	5.274.140,41	2,95	141	2,72	6.800.305,27	3,13	155	2,37	8.753.436,28	2,69
2019	233	5,11	11.312.677,42	6,32	266	5,13	13.432.064,10	6,18	315	4,82	18.155.667,24	5,59
2020	455	9,98	21.149.309,89	11,81	514	9,92	25.157.772,65	11,57	661	10,11	36.697.204,19	11,29
2021	557	12,21	26.916.380,04	15,03	648	12,50	32.661.475,09	15,03	854	13,06	48.157.727,84	14,82
2022	35	0,77	2.251.671,16	1,26	38	0,73	2.499.973,80	1,15	38	0,58	2.575.930,25	0,79
2023	47	1,03	2.983.365,56	1,67	47	0,91	3.020.702,25	1,39	50	0,76	3.307.220,93	1,02
2024	54	1,18	3.349.531,21	1,87	59	1,14	3.862.399,29	1,78	72	1,10	4.911.894,05	1,51
2025	212	4,65	13.563.157,97	7,58	241	4,65	15.856.799,51	7,29	331	5,06	23.783.050,42	7,32
2026	347	7,61	21.397.146,96	11,95	397	7,66	25.463.948,42	11,71	523	8,00	37.225.675,32	11,45
2027	6	0,13	368.386,37	0,21	6	0,12	380.300,90	0,17	6	0,09	413.430,72	0,13
2028	1	0,02	123.243,41	0,07	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	1	0,02	175.733,38	0,10	1	0,02	180.779,66	0,08	3	0,05	353.238,39	0,11
2030	5	0,11	422.282,13	0,24	7	0,14	673.838,55	0,31	7	0,11	779.042,64	0,24
2031	12	0,26	1.231.406,37	0,69	13	0,25	1.437.661,67	0,66	15	0,23	1.738.849,05	0,54
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0

Mínimo	01/02/2006	09/04/2005	05/05/2004
Máximo	27/07/2031	27/07/2031	27/07/2031
Medio ponderado		04/05/2019	
Por principal pendiente	12/07/2019		22/12/2018

Importes en euros

Localización geográfica

La distribución geográfica según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.900	41,67	63.458.268,98	35,44	2.201	42,47	79.412.859,78	36,53	2.845	43,49	121.623.916,32	37,42
Aragón	4	0,09	100.413,80	0,06	7	0,14	287.509,72	0,13	9	0,14	367.656,05	0,11
Asturias	257	5,64	11.363.184,07	6,35	274	5,29	13.127.868,47	6,04	304	4,65	17.061.093,17	5,25
Baleares	120	2,63	5.752.466,25	3,21	136	2,62	6.847.197,91	3,15	189	2,89	11.466.201,53	3,53
Canarias	1	0,02	57.899,47	0,03	2	0,04	91.143,50	0,04	2	0,03	103.830,47	0,03
Cantabria	2	0,04	53.012,56	0,03	2	0,04	62.211,00	0,03	4	0,06	268.764,84	0,08
Castilla y León	598	13,11	20.543.535,83	11,47	649	12,52	24.366.504,02	11,21	742	11,34	34.849.041,02	10,72
Castilla-La Mancha	3	0,07	71.344,03	0,04	3	0,06	77.937,97	0,04	3	0,05	93.594,67	0,03
Cataluña	90	1,97	4.213.129,54	2,35	107	2,06	5.232.479,65	2,41	138	2,11	8.154.249,26	2,51
Ceuta	1	0,02	40.148,26	0,02	1	0,02	41.503,41	0,02	4	0,06	196.685,95	0,06
Galicia	12	0,26	397.956,18	0,22	12	0,23	478.635,29	0,22	14	0,21	785.522,80	0,24
Madrid	22	0,48	1.122.281,32	0,63	27	0,52	1.599.894,27	0,74	36	0,55	2.515.879,72	0,77
Melilla	31	0,68	2.232.623,82	1,25	34	0,66	2.553.976,48	1,17	40	0,61	3.641.360,12	1,12
Murcia	568	12,46	21.344.635,09	11,92	686	13,24	26.940.534,55	12,39	953	14,57	42.363.646,09	13,04
Navarra	747	16,38	35.964.520,18	20,09	818	15,78	41.904.273,18	19,28	994	15,20	61.324.418,01	18,87
La Rioja	51	1,12	2.575.397,13	1,44	54	1,04	2.839.697,18	1,31	64	0,98	3.960.181,06	1,22
Comunidad Valenciana	5	0,11	164.513,05	0,09	6	0,12	184.287,71	0,08	16	0,24	620.366,54	0,19
País Vasco	148	3,25	9.594.413,95	5,36	164	3,16	11.320.103,07	5,21	184	2,81	15.590.811,14	4,80
Total	4.560	100,0	179.049.743,51	100,0	5.183	100,0	217.368.617,16	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	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:

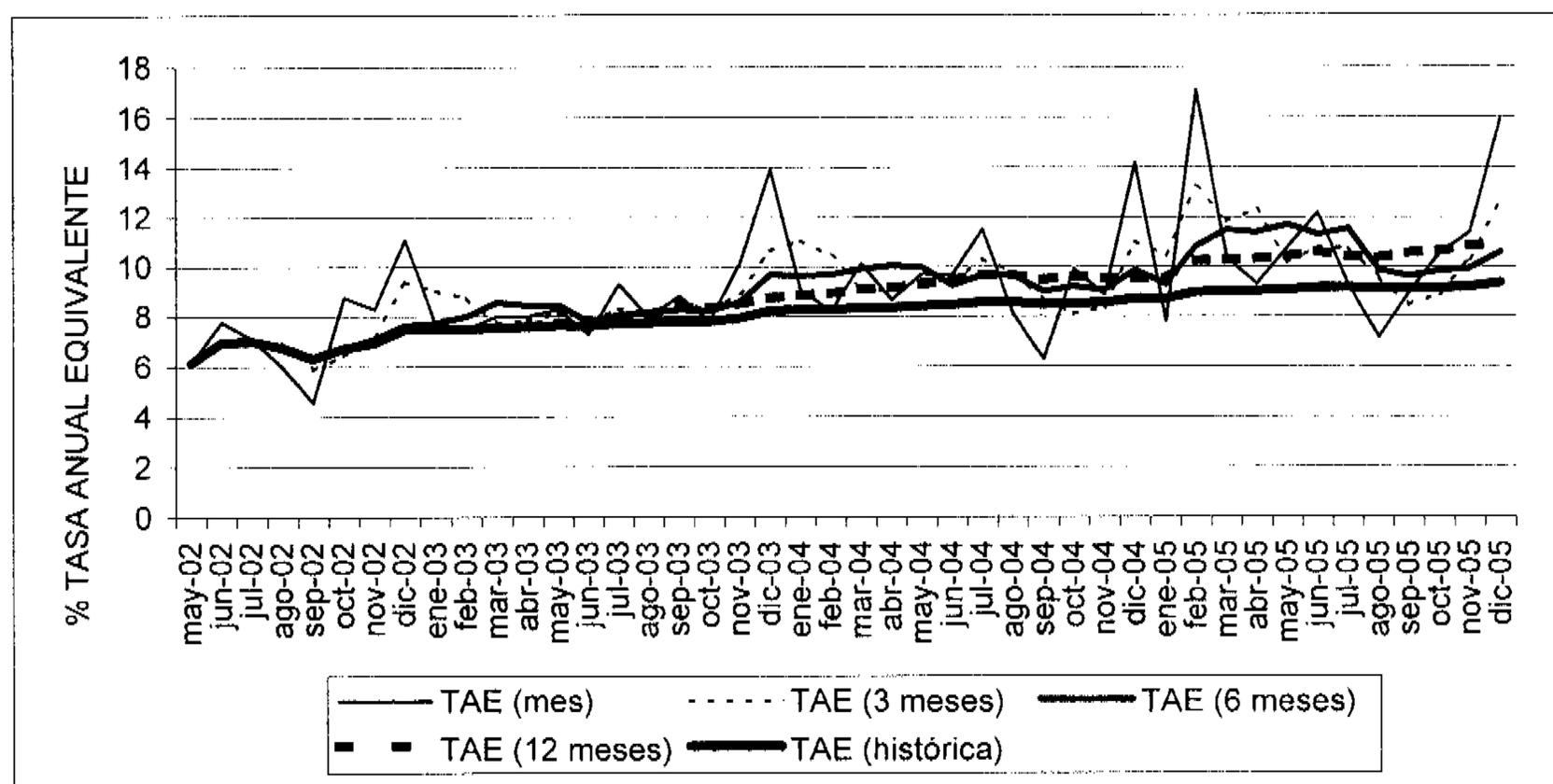
	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada de Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual								
2002-14.05	325.017,182	100,00											
2002	299.537,343	92,16	15.475,341									0,65	7,47
2003	257.880,144	79,34	25.424,051							0,76	8,73	0,71	8,23
2004	217.368,617	66,88	23.798,891							0,83	9,54	0,76	8,72
2005	179.049,744	55,09	22.970,055							0,96	10,94	0,81	9,34
Ene	214.657,482	66,04	1.463,324	0,67	7,79	0,92	10,46	0,81	9,28	0,83	9,48	0,76	8,71
Feb	210.086,574	64,64	3.326,440	1,55	17,09	1,18	13,24	0,95	10,83	0,90	10,24	0,78	8,97
Mar	206.723,136	63,60	1.903,855	0,91	10,35	1,04	11,83	1,01	11,49	0,90	10,26	0,78	9,01
Abr	203.807,208	62,71	1.672,869	0,81	9,29	1,09	12,31	1,00	11,39	0,90	10,31	0,78	9,02
May	200.632,079	61,73	1.930,519	0,95	10,79	0,89	10,15	1,03	11,71	0,91	10,41	0,79	9,06
Jun	197.024,608	60,62	2.162,638	1,08	12,19	0,94	10,77	0,99	11,30	0,93	10,62	0,80	9,15
Jul	194.189,479	59,75	1.585,381	0,80	9,24	0,94	10,75	1,02	11,53	0,91	10,42	0,80	9,15
Ago	191.733,879	58,99	1.197,174	0,62	7,15	0,83	9,55	0,86	9,85	0,91	10,34	0,79	9,10
Sep	188.973,472	58,14	1.488,049	0,78	8,93	0,73	8,44	0,84	9,61	0,93	10,56	0,79	9,10
Oct	186.020,173	57,23	1.743,487	0,92	10,53	0,77	8,88	0,86	9,82	0,93	10,61	0,79	9,13
Nov	182.836,679	56,25	1.863,153	1,00	11,38	0,90	10,28	0,87	9,92	0,95	10,82	0,80	9,18
Dic	179.049,744	55,09	2.633,166	1,44	15,98	1,12	12,66	0,93	10,58	0,96	10,94	0,81	9,34

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias efectuadas por los emisores)





2. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 325.000.000 euros, integrados por 3.123 Bonos de la Serie A y 127 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. de Aaa y A2, respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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

Emisión: 3.123 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0358282004

	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	
20.05.02								100.000,00	312.300.000,00	
2.002	3,628%	2.075,14	1.701,62	6.480.662,22	0,00	6.692,64	20.901.114,72	93.307,36	291.398.885,28	306.031.262,76
2.003	2,615%	2.386,61	2.028,62	7.453.383,03	0,00	13.315,62	41.584.681,26	79.991,74	249.814.204,02	273.491.328,71
2.004	2,319%	1.753,91	1.490,82	5.477.460,93	0,00	13.050,92	40.758.023,16	66.940,82	209.056.180,86	231.619.417,02
2.005	2,361%	1.474,57	1.253,38	4.605.082,11	0,00	12.446,97	38.871.887,31	54.493,85	170.184.293,55	191.373.335,09
14/03/05	2,380%	402,72	342,31	1.257.694,56	0,00	3.722,77	11.626.210,71	63.218,05	197.429.970,15	
13/06/05	2,344%	374,57	318,38	1.169.782,11	0,00	3.024,97	9.446.981,31	60.193,08	187.982.988,84	
13/09/05	2,323%	357,34	303,74	1.115.972,82	0,00	2.819,54	8.805.423,42	57.373,54	179.177.565,42	
13/12/05	2,344%	339,94	288,95	1.061.632,62	0,00	2.879,69	8.993.271,87	54.493,85	170.184.293,55	
13/03/06	2,664%	362,93	308,49							

Importes en euros

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

(2) En 2002, principal medio entre 20.05.2002 y 31.12.2002.

Emisión: 127 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0358282012

	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	
20.05.02										
2.002	3,914%	2.273,86	1.864,57	288.780,22	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
2.003	2,892%	2.987,90	2.539,72	379.463,30	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
2.004	2,610%	2.444,58	2.077,89	334.929,48	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
2.005	2,653%	2.674,33	2.273,18	339.639,91	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
14/03/05	2,670%	674,92	573,68	85.714,84	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	
13/06/05	2,634%	665,82	565,95	84.559,14	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	
13/09/05	2,613%	667,77	567,60	84.806,79	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	
13/12/05	2,634%	665,82	565,95	84.559,14	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	
13/03/06	2,954%	738,50	627,72							
Importes en euros										

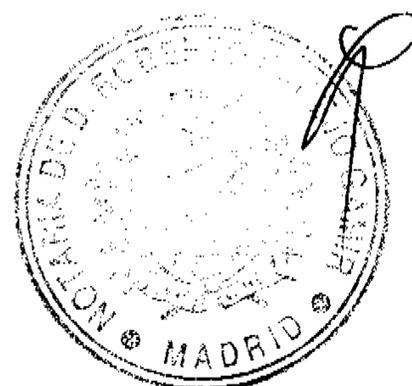
(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2002, principal medio entre 20.05.2002 y 31.12.2002.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2005 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
% MENSUAL CONSTANTE			0,00%	0,70%	0,80%	0,90%	1,00%	1,10%	1,20%	1,30%
% ANUAL EQUIVALENTE			0,000%	8,084%	8,189%	10,281%	11,362%	12,430%	13,487%	14,532%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	6,58	4,27	4,05	3,85	3,67	3,51	3,36	3,22
	fecha		30/07/2012	07/04/2010	17/01/2010	06/11/2009	01/09/2009	03/07/2009	08/05/2009	18/03/2009
Amort. Final	años		15,71	12,21	11,71	11,21	10,71	10,46	9,96	9,71
	fecha		13/09/2021	13/03/2018	13/09/2017	13/03/2017	13/09/2016	13/06/2016	13/12/2015	13/09/2015
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	6,44	4,12	3,90	3,72	3,55	3,37	3,23	3,10
	fecha		07/06/2012	13/02/2010	23/11/2009	18/09/2009	19/07/2009	14/05/2009	23/03/2009	02/02/2009
Amort. Final	años		12,71	8,96	8,45	8,20	7,96	7,45	7,20	6,96
	fecha		13/09/2018	13/12/2014	13/06/2014	13/03/2014	13/12/2013	13/06/2013	13/03/2013	13/12/2012
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	18,10	14,74	14,30	13,86	13,44	13,02	12,62	12,24
	fecha		02/02/2024	22/09/2020	13/04/2020	07/11/2019	05/08/2019	05/01/2019	11/08/2018	24/03/2018
Amort. Final	años		25,72	25,72	25,72	25,72	25,72	25,72	25,72	25,72
	fecha		13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031	13/09/2031
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	12,71	8,96	8,45	8,20	7,96	7,45	7,20	6,96
	fecha		13/09/2018	13/12/2014	13/06/2014	13/03/2014	13/12/2013	13/06/2013	13/03/2013	13/12/2012
Amort. Final	años		12,71	8,96	8,45	8,20	7,96	7,45	7,20	6,96
	fecha		13/09/2018	13/12/2014	13/06/2014	13/03/2014	13/12/2013	13/06/2013	13/03/2013	13/12/2012

Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
Hipótesis de morosidad y falidos de los Préstamos Hipotecarios: 0%.



3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2005	2004
Productos financieros	7.287.846,07	9.043.574,14
Costes financieros	-5.146.643,25	-6.027.103,58
Margen financiero	2.141.202,82	3.016.470,56
Otros productos y costes ordinarios netos	-1.954.470,95	-2.802.506,48
Margen operacional	186.731,87	213.964,08
Gastos de explotación y tributos	-72.602,68	-99.834,85
Resultados de explotación	114.129,19	114.129,23
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-114.129,19	-114.129,23
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	212.851.927,13	253.981.460,12
	Importes en euros	

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	197.790,10	92,92	6.980,17	3,53%
Tesorería	12.402,02	5,83	307,68	2,48%
Resto activo	2.659,81	1,25	-	-
Totales	212.851,93	100,00	7.287,85	3,42%
	Importes en miles de euros			

El total de los activos ha generado unos ingresos de 7.287,85 miles de euros con un tipo medio del 3,42% anual. Del total de los ingresos financieros, el 95,78% corresponde a las Participaciones Hipotecarias, mientras que el 4,22% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de titulación hipotecaria				
Serie A	191.373,34	89,91	4.581,76	2,39%
Serie B	12.700,00	5,97	341,54	2,69%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamos	6.987,91	3,28	223,34	3,20%
Resto pasivo	1.790,68	0,84		
Totales	212.851,93	100,00	5.146,64	2,42%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 5.146,64 miles de euros con un coste medio del 2,42% anual. De la totalidad de los costes financieros el 95,66% corresponde a los Bonos de Titulación Hipotecaria emitidos, mientras que el 4,34% corresponde a los Préstamos Subordinado y para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 2.141,20 miles de euros.

Margen operacional.

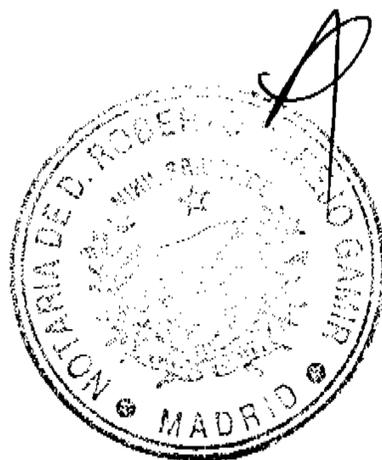
El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como son la remuneración por el contrato de Intermediación Financiera.

El coste alcanzado por este concepto se eleva a 1.954,47 miles de euros, lo que representa un 0,92% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación.

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

El coste total por estos conceptos asciende a 72,60 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		2.248.149,81
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	7.108.688,12	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	-4.944.722,02	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de inversiones financieras	306.894,71	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-222.711,00	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-2.022.673,13
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-40.220,50	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-19.892,45	
Remuneración de intermediación financiera	-1.954.470,95	
Otras comisiones	-8.089,23	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-2.331,48
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-2.331,48	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		223.145,20
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización hipotecaria		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias		-
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-495.242,28
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	38.376.645,03	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecaria	-38.871.887,31	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-195.513,06
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-240.000,05	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	121.766,07	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	-77.279,08	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-690.755,34
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-467.610,14
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		9.185.610,19
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		8.718.000,05
Bancos	8.718.000,05	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

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

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en ocho -
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