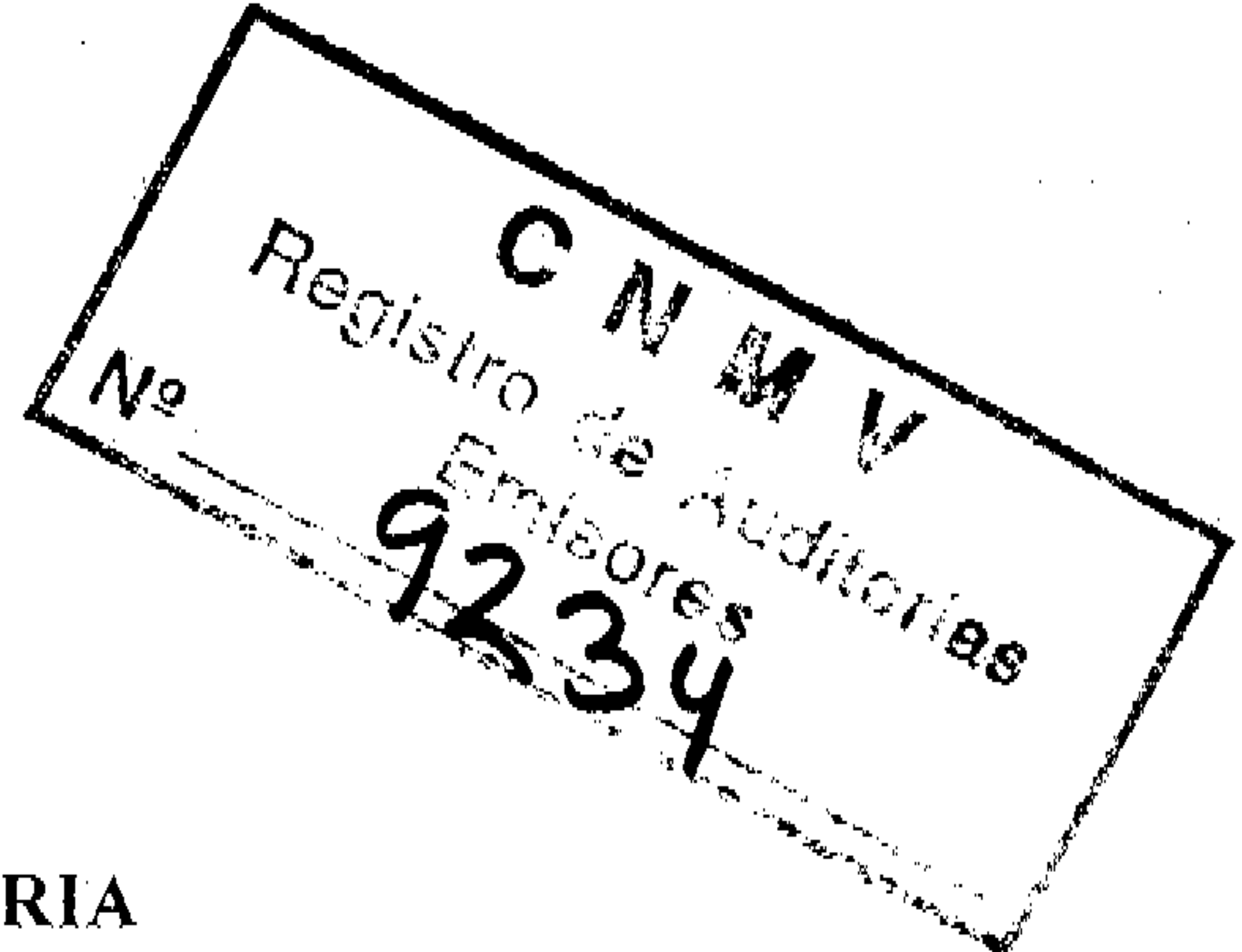


MARÍA BESCÓS BADÍA
Notaria
Velázquez, 20 - 1º dcha.
Telf. 91.575 16 78 - 28001 MADRID



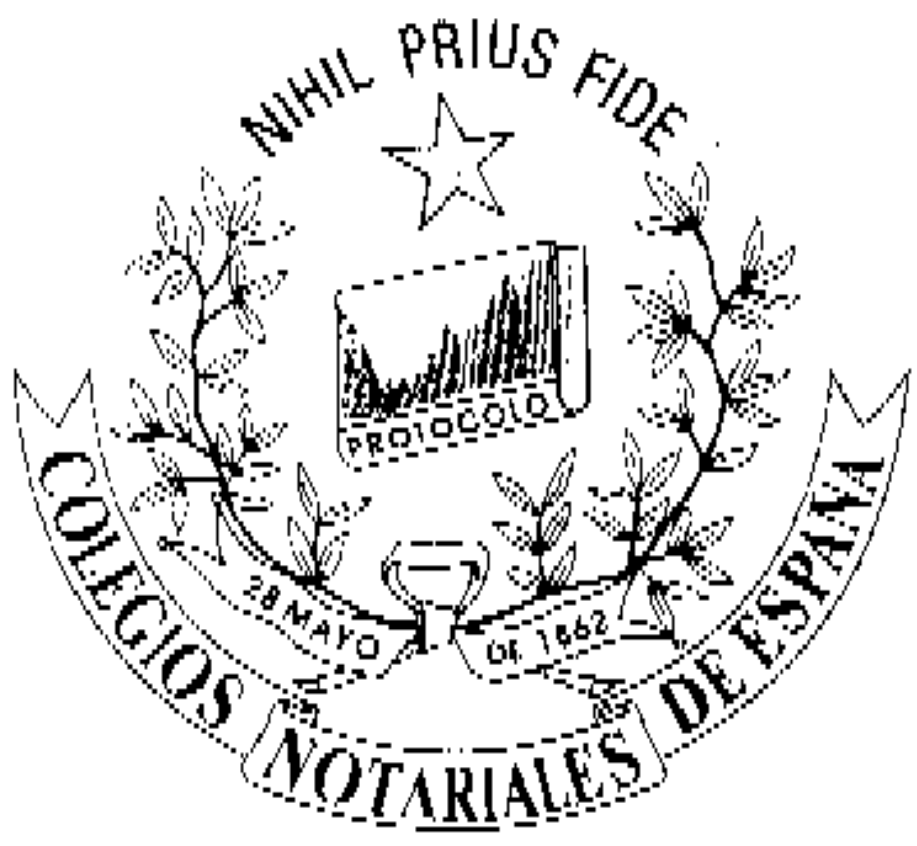
INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

AyT.11,

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
el 31 de diciembre de 2005





MARÍA BESCÓS BADÍA
Notaria
Velázquez, 20 - 1º dcha.
Telf. 91 575 16 78 - 28001 MADRID

C N M V
Registro de ...
No. **9234**

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

AyT.11,
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
el 31 de diciembre de 2005

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de
AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Hemos auditado las cuentas anuales de AyT.11, 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 25 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 AyT.11, 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 del Fondo consideran oportunas sobre la situación de AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, 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

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2006 Nº A1-003601
IMPORTE COLEGIAL: 67 €

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

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



Francisco J. Fuentes García

Madrid, 10 de abril de 2006



AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

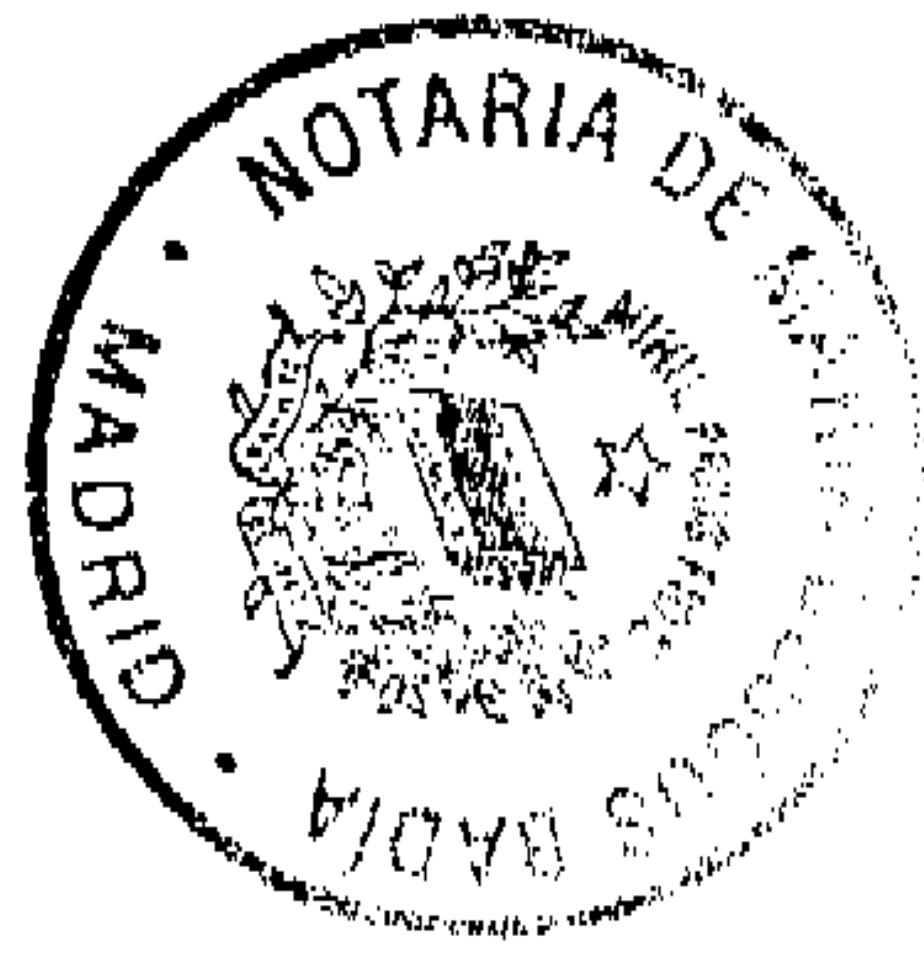
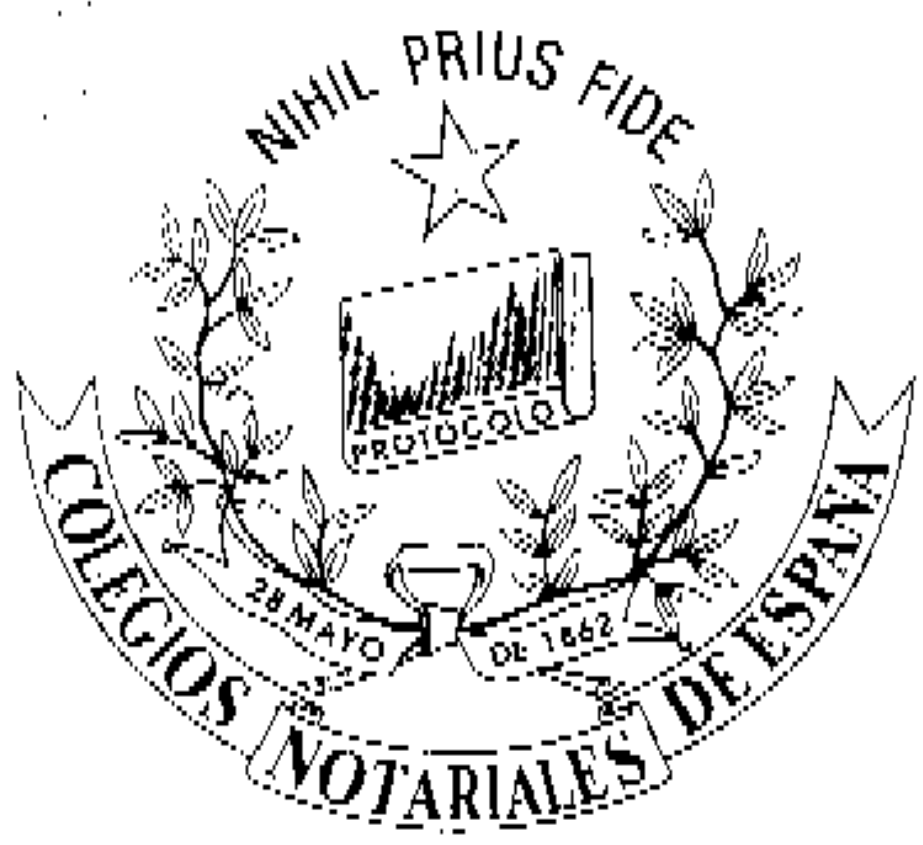
0S1132629

AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Ejercicio 2005

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balances de situación y Cuentas de pérdidas y ganancias	1 – 2
1.2. Memoria	3 – 16
2. INFORME DE GESTIÓN	1
3. FORMULACIÓN	1



1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2005 DE
AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

0S1132628

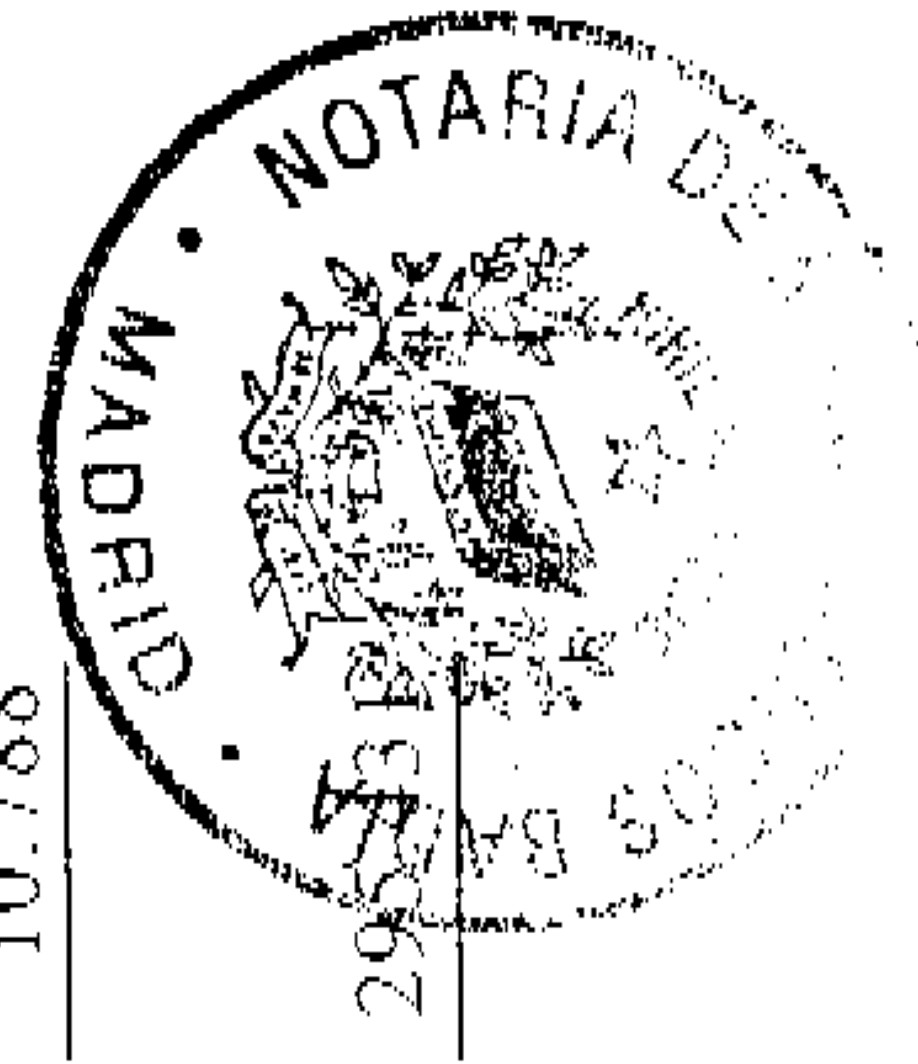
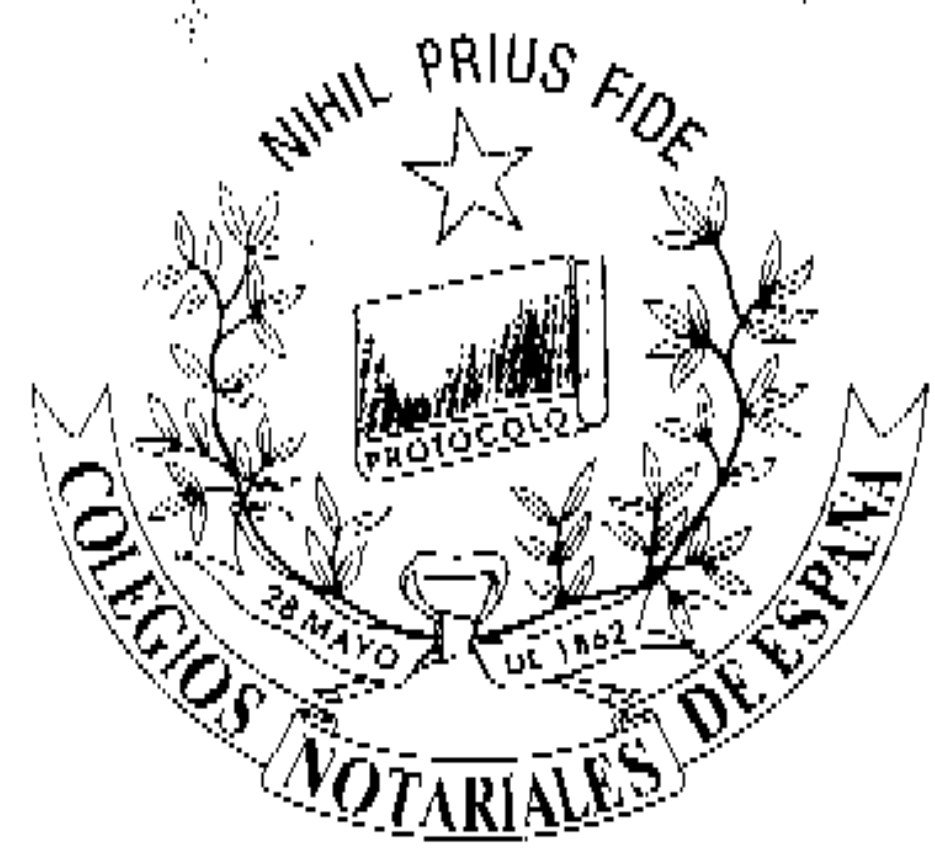
**1.1. BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DE LOS EJERCICIOS 2005 Y 2004**

081132627

AYT. UJ, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balances de situación
al 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Miles de euros		Miles de euros	
	2005	2004	2005	2004
ACTIVO				
INMOVILIZADO				
Gastos de constitución	430	665		
Inmovilizaciones financieras				
Participaciones Hipotecarias	<u>219.543</u>	<u>270.849</u>		
	<u>219.973</u>	<u>271.514</u>		
ACTIVO CIRCULANTE				
Deudores	1.598	144		
Inversiones financieras temporales	301	421		
Tesorería	<u>23.764</u>	<u>26.355</u>		
	<u>25.663</u>	<u>26.920</u>		
TOTAL ACTIVO	<u>245.636</u>	<u>298.434</u>		
PASIVO				
ACREEDORES A LARGO PLAZO				
Bonos de titulación hipotecaria	232.471	284.643		
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	<u>10.552</u>	<u>10.788</u>		
	<u>243.023</u>	<u>295.431</u>		
ACREEDORES A CORTO PLAZO				
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>2.613</u>	<u>3.003</u>		
TOTAL PASIVO	<u>245.636</u>	<u>298.434</u>		

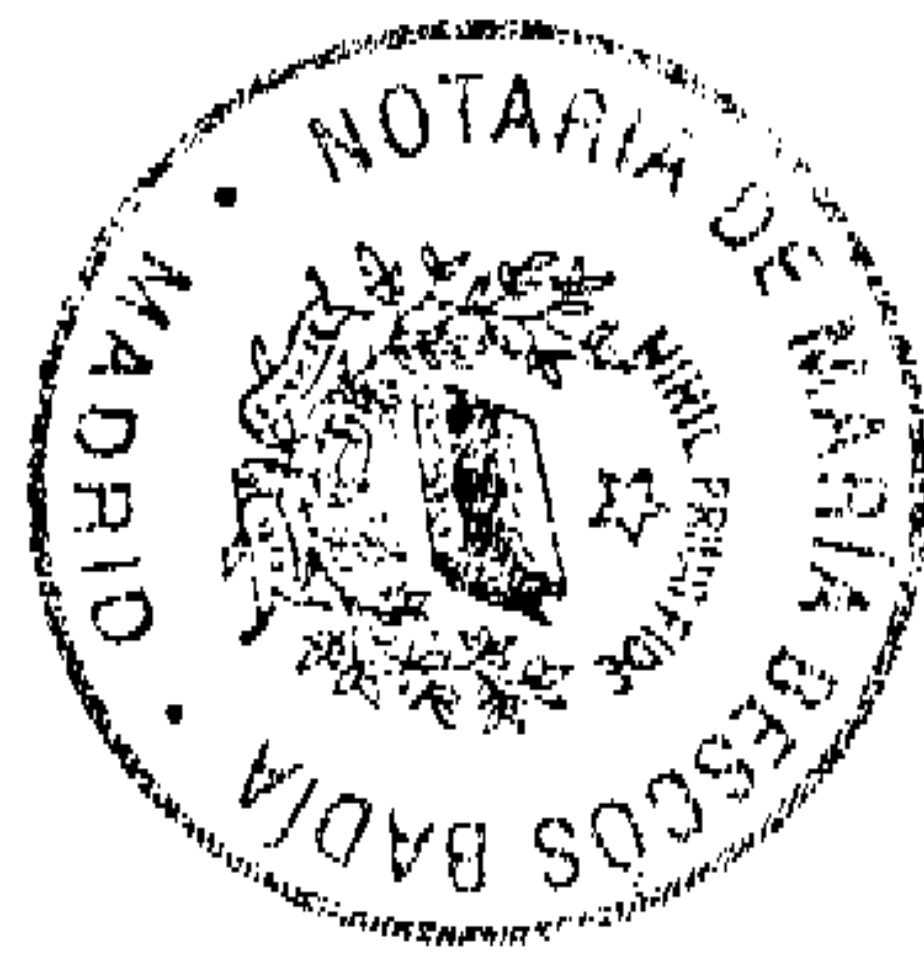
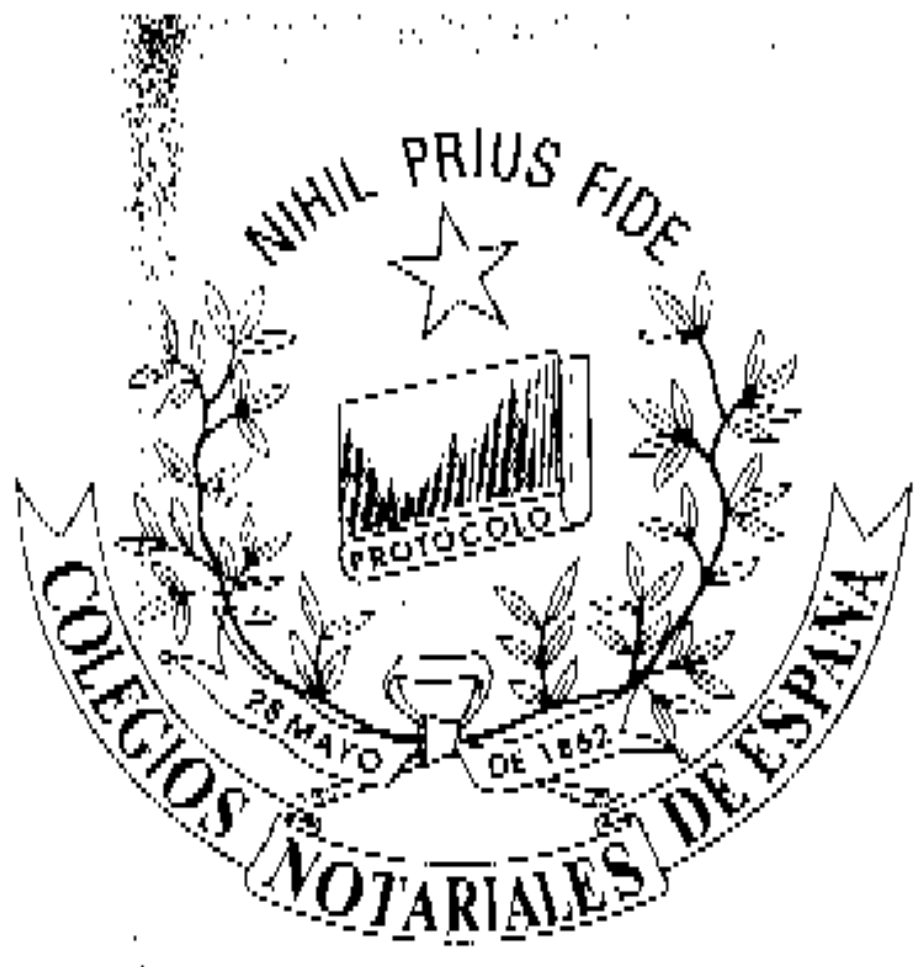


[Handwritten signature]

AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Miles de euros	
	2005	2004
Ingresos financieros		
Ingresos de Participaciones Hipotecarias	8.726	10.913
Ingresos de reinversión	390	228
Ingresos valores renta fija	92	343
	<u>9.208</u>	<u>11.484</u>
Intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria	(6.483)	(7.580)
Intereses Préstamo Subordinado	(300)	(285)
Gastos de productos derivados	(328)	(563)
	<u>(7.111)</u>	<u>(8.428)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>2.097</u>	<u>3.056</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado		
Gastos de establecimiento	(235)	(234)
Otros gastos de explotación		
Comisión Variable	(1.738)	(2.676)
Comisión de Administración	(27)	(32)
Comisión de la Sociedad Gestora	(79)	(94)
Comisión del Agente Financiero	(5)	(6)
Otros gastos	(13)	(14)
	<u>(2.097)</u>	<u>(3.056)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>	<u>-</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>	<u>-</u>
IMPUESTO DE SOCIEDADES	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>	<u>-</u>



1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2005

AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT.11, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 30 de octubre de 2002, agrupando inicialmente un importe total de Participaciones Hipotecarias de 403.000.000 euros (Nota 5).

Con fecha 29 de octubre de 2002 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 4 de noviembre de 2002.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, principalmente, por las Participaciones Hipotecarias que agrupe, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, principalmente, por los Bonos emitidos y el Préstamo Subordinado en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

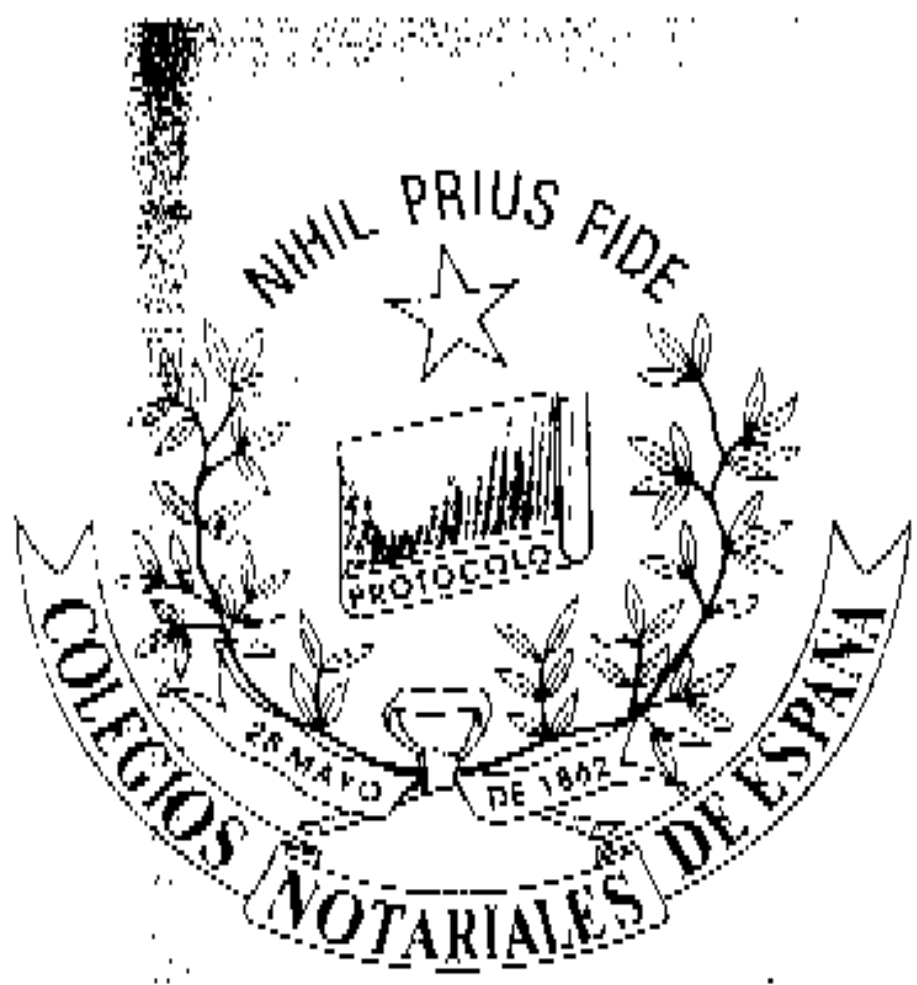
b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias que agrupe. Así mismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992, de 7 de julio, y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, o en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos, quiebra o su autorización fuera revocada y no se designara nueva sociedad gestora.

Con una hipótesis de inexistencia de amortización anticipada de préstamos hipotecarios participados, el Fondo se extinguirá en octubre de 2035.

c) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen general de prelación de pagos establecidos en su escritura de constitución.



d) Gestión del Fondo

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión periódica semestral igual al 0,03% anual sobre la suma de los saldos vivos de las Participaciones Hipotecarias en la anterior fecha de pago. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente, aproximadamente, al 0,03% del saldo vivo de la Participaciones Hipotecarias.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas y por demás disposiciones legales imperativas; y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, procedió a dotar un Fondo de Reserva, con cargo al Préstamo Subordinado (ver nota 9), cuyo importe está depositado en la cuenta de tesorería, cuyas características son las siguientes:

- Durante los 3 primeros años de vida del Fondo, el importe del Fondo de Reserva será de 10.075 miles de euros (igual al 2,5% del saldo vivo de las Participaciones Hipotecarias vivas en la constitución del Fondo).
- A partir del tercer año de vida del Fondo, el importe requerido del Fondo de Reserva será igual, para cada periodo de devengo de intereses, al resultado de aplicar al saldo vivo de las Participaciones Hipotecarias en la fecha de determinación correspondiente a dicho periodo de devengo de intereses, la proporción que represente el importe inicial del Fondo de Reserva sobre el saldo vivo de las Participaciones Hipotecarias en la fecha de determinación más próxima a la finalización del periodo de tres años antes aludido.

Durante la vida del Fondo, el Fondo de Reserva podrá ser empleado para atender las obligaciones de pago que establece la escritura de constitución del Fondo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables del Fondo 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.

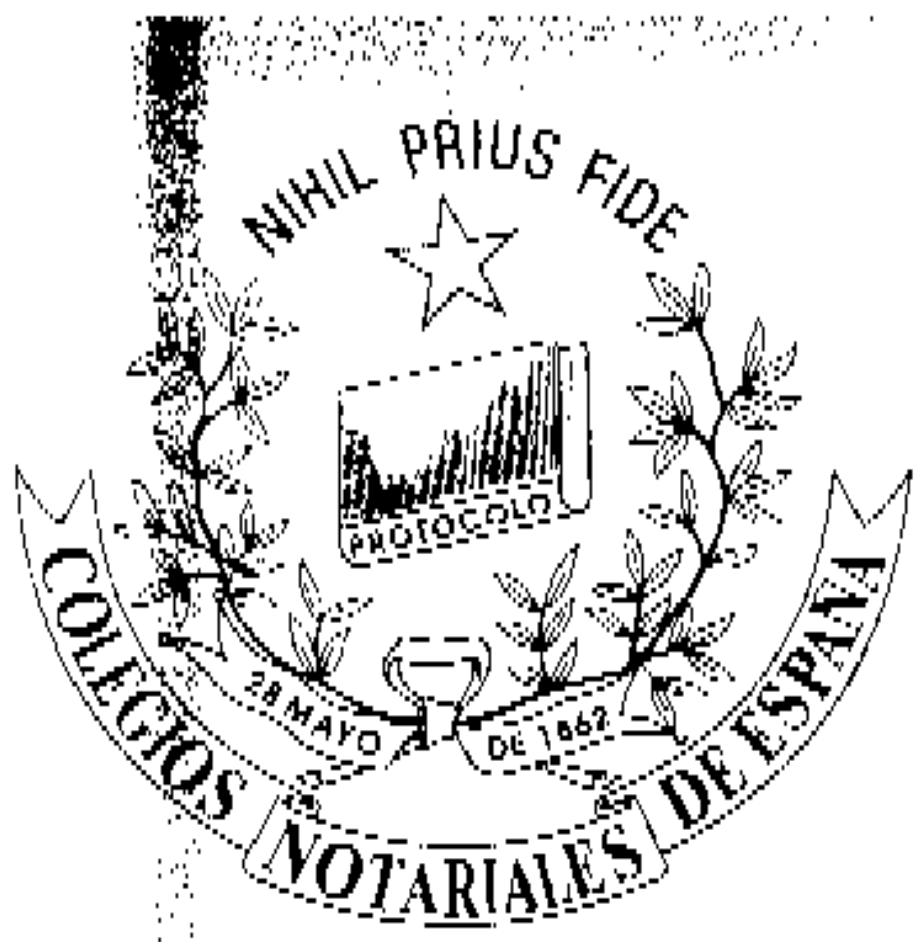
Por esta razón, y de acuerdo con la posibilidad que establece el Código de Comercio, se ha modificado la definición de las cuentas contables, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y el modelo del cuadro de financiación al objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo en base a su operativa.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo hipotecario participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto las Participaciones Hipotecarias como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de las Participaciones Hipotecarias bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

b) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005, las correspondientes al ejercicio anterior.



3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas 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.

De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses correspondientes a las Participaciones Hipotecarias que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo con contrapartida en una cuenta de pasivo, no registrándose en cuentas de pérdidas y ganancias en tanto no sean cobrados. En los casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la participación más los intereses impagados, no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

b) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria

Se corresponden con los gastos incurridos en la constitución del Fondo, registrándose por el importe real incurrido.

Se amortizan linealmente de acuerdo con la legislación en vigor en cinco períodos anuales.

c) Inmovilizado financiero

Las Participaciones Hipotecarias se registran por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades de crédito, que coincide con su valor de adquisición.

d) Inversiones financieras temporales

Las adquisiciones temporales de activos están registradas por su precio efectivo.

Se incluye también en este epígrafe la periodificación de las adquisiciones temporales de activos, de las Participaciones Hipotecarias y de las cuentas de reinversión.

e) Acreedores a largo plazo

Los Bonos de Titulización Hipotecaria corresponden a la única emisión realizada, y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

El Préstamo Subordinado está registrado por el importe dispuesto.

Los Bonos de Titulización Hipotecaria y el Préstamo Subordinado se encuentran registrados en el balance como Acreedores a largo plazo. No obstante, existe una parte de dichos pasivos que tiene vencimiento a corto plazo que a priori no es cuantificable. Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización Hipotecaria y del Préstamo Subordinado se exponen en las notas 8 y 9 de la Memoria.

f) Acreedores a corto plazo

Corresponden a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose 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 de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización Hipotecaria y posiciones pasivas con entidades financieras.

g) Impuesto sobre Beneficios

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Beneficios de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales.

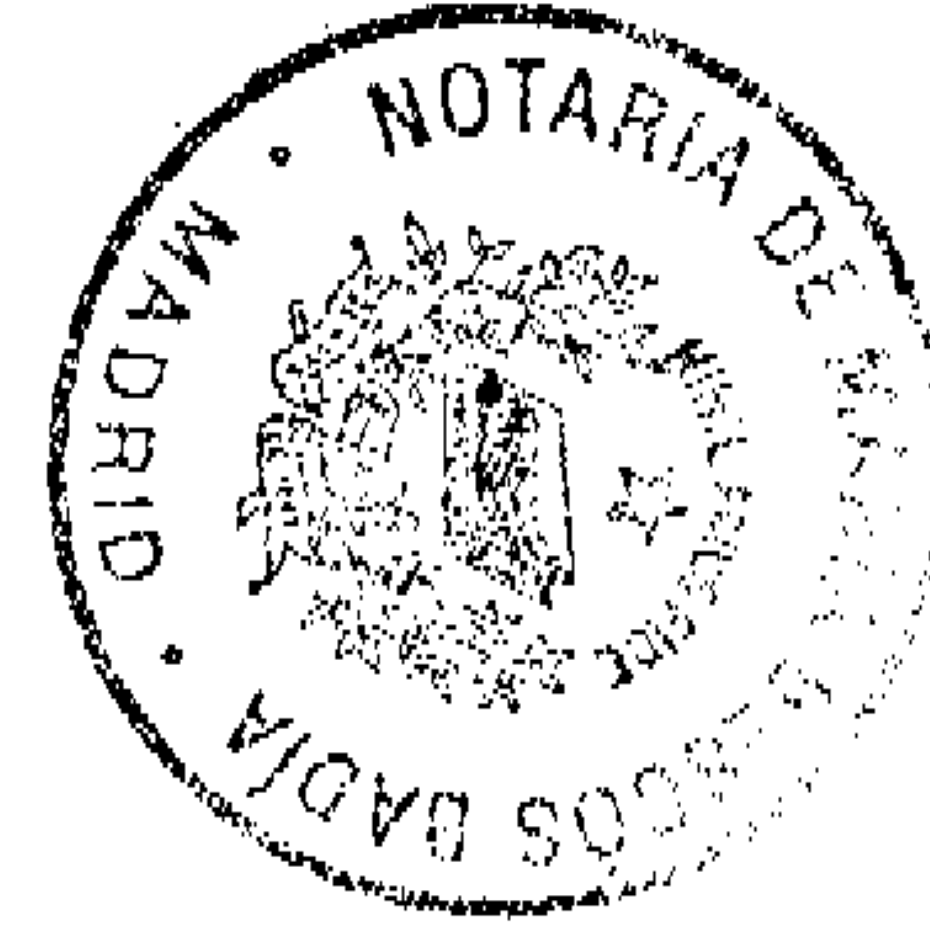
h) Permutas financieras

Las permutas financieras (contratos swap) suscritas por el Fondo tienen carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés de los Activos Titulizados. Los resultados obtenidos por estos contratos se registran en cuentas de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

4. GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio 2005, ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	665
Amortizaciones	<u>(235)</u>
Saldo final	<u>430</u>



5. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

El importe de la emisión inicial de las Participaciones Hipotecarias el 30 de octubre de 2002, la composición al 31 de diciembre de 2005 y 2004 del importe pendiente de amortización, y su movimiento durante el ejercicio 2005, es el siguiente:

Participaciones Hipotecarias emitidas por:	Miles de euros			
	Emisión inicial	Saldo 31/12/2004	Amortización	Saldo 31/12/2005
Caja General de Ahorros de Granada	150.000	103.046	(16.272)	86.774
Caixa d'Estalvis de Tarragona	72.003	50.210	(7.389)	42.821
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	60.942	49.001	(6.620)	42.381
Unión del Crédito para la Financiación Mobiliaria e Inmobiliaria, E.F.C. (Credifimo)	<u>120.055</u>	<u>68.592</u>	<u>(21.025)</u>	<u>47.567</u>
	<u>403.000</u>	<u>270.849</u>	<u>(51.306)</u>	<u>219.543</u>

Las Participaciones Hipotecarias vencidas impagadas, incluidos los intereses, se presentan en el epígrafe "Deudores", ascendiendo a 143 miles de euros (68 miles de euros de principal y 75 miles de euros de intereses). De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses impagados no son reconocidos en cuentas de pérdidas y ganancias, registrándose contra una cuenta pasivo incluida en "Acreedores a corto plazo" (Nota 10).

A 31 de diciembre de 2005 existían Participaciones Hipotecarias vencidas pendientes al cobro por un importe total de 1.455 miles de euros, estando registrados en el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación. Este importe ha sido cobrado en los primeros días de enero de 2006.

Las Participaciones Hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas por cuatro títulos múltiples, cada uno emitido por el respectivo cedente.
- Participan de la totalidad del principal de préstamos hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del préstamo hipotecario del que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2005 es del 3,50%.
- El pago del emisor de las Participaciones Hipotecarias en concepto de principal e intereses se realiza el segundo día hábil de cada semana, en una cuenta abierta a nombre del Fondo en C.E.C.A., denominada "cuenta de tesorería".

- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establecen pactos de recompra de tales Participaciones.

Durante el ejercicio 2005 se han devengado intereses de las Participaciones Hipotecarias por importe de 8.726 miles de euros de los que 236 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 6).

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

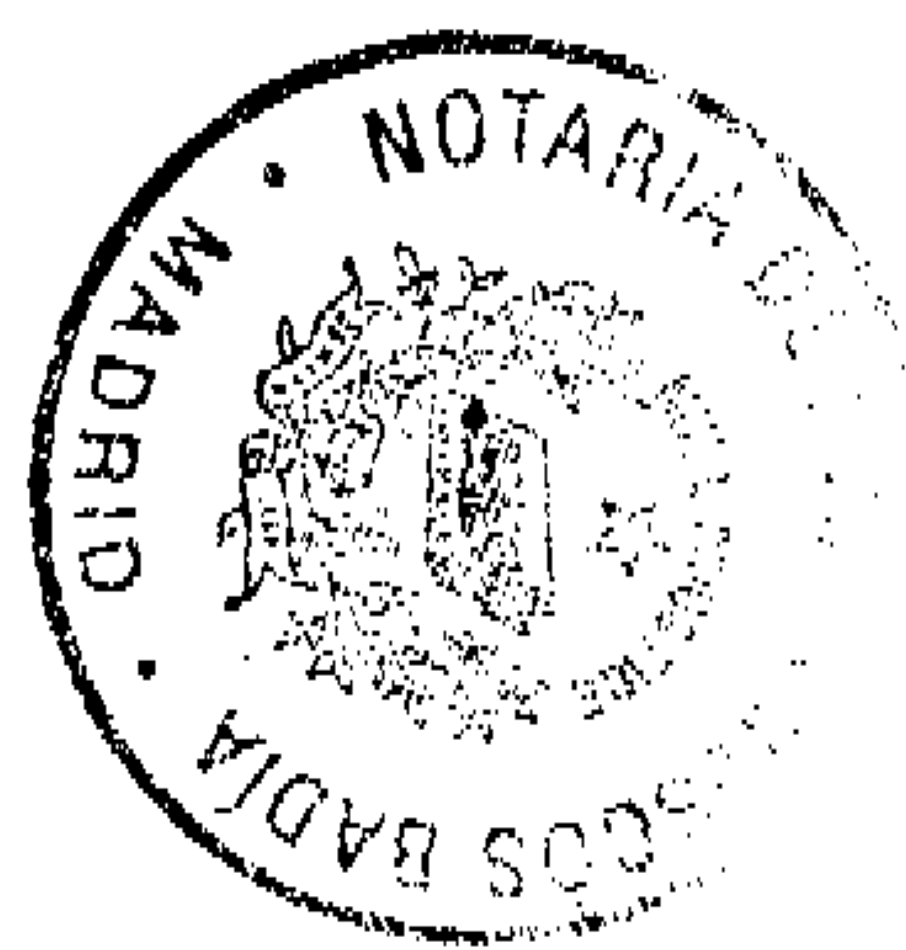
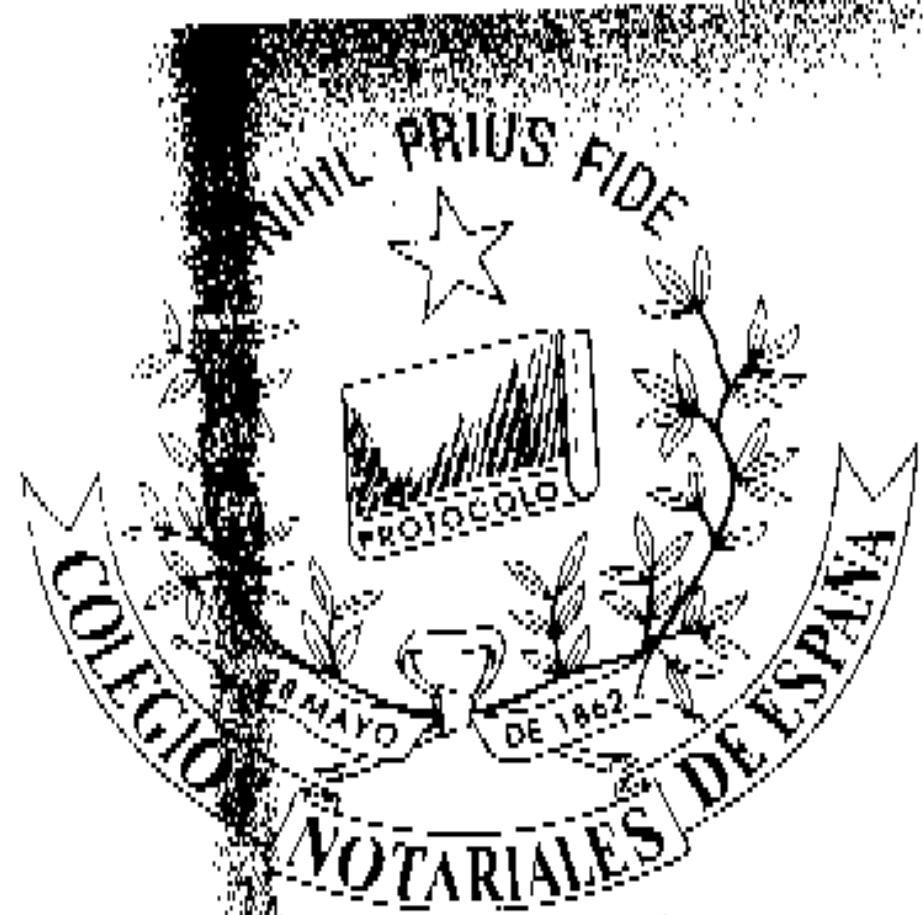
	<u>Miles de euros</u>
Intereses devengados no vencidos de Participaciones Hipotecarias (nota 5)	236
Intereses devengados de cuentas de reinversión (nota 7)	<u>65</u>
	<u><u>301</u></u>

El movimiento de las adquisiciones temporales de activos durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Adiciones	50.551
Retiros	<u>(50.551)</u>
Saldo final	<u><u>-</u></u>

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2005 corresponde al saldo de la "cuenta de tesorería" depositado en CECA y al saldo de la cuenta de cobros, depositado en cada una de las Entidades Cedentes. La cuenta de tesorería devenga un tipo de interés que será igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en 0,35%.



El saldo de liquidez se desglosa en el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	21.823
Cuenta de cobros	<u>1.941</u>
	<u>23.764</u>

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo está depositado en la cuenta de tesorería (ver apartado 1.g). No obstante, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros, y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podría tener materializado dicho Fondo de Reserva en adquisiciones temporales de activos.

Durante el ejercicio 2005 se han devengado intereses de las cuentas de Tesorería y cobros por importe de 390 miles de euros de los que 65 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 6).

8. 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 en dos tramos de dos series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la emisión		403.000.000 euros
Número de Bonos:	Total	4.030
	- Serie A	3.909
	- Serie B	121
Importe nominal unitario		100.000 euros
Interés variable	Bonos Serie A	Euribor a 6 meses + 0,24%
	Bonos Serie B	Euribor a 6 meses + 0,57%
Periodicidad de pago de intereses		Semestral
Fechas de pago de intereses		15 de abril y 15 de octubre
Fecha de inicio del devengo de intereses		4 de noviembre de 2002

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto a los Bonos Serie A.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos de ambas Series es el 15 de octubre de 2035 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

No obstante lo indicado en el párrafo anterior, la Sociedad Gestora procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de ambas series, de acuerdo con las siguientes reglas:

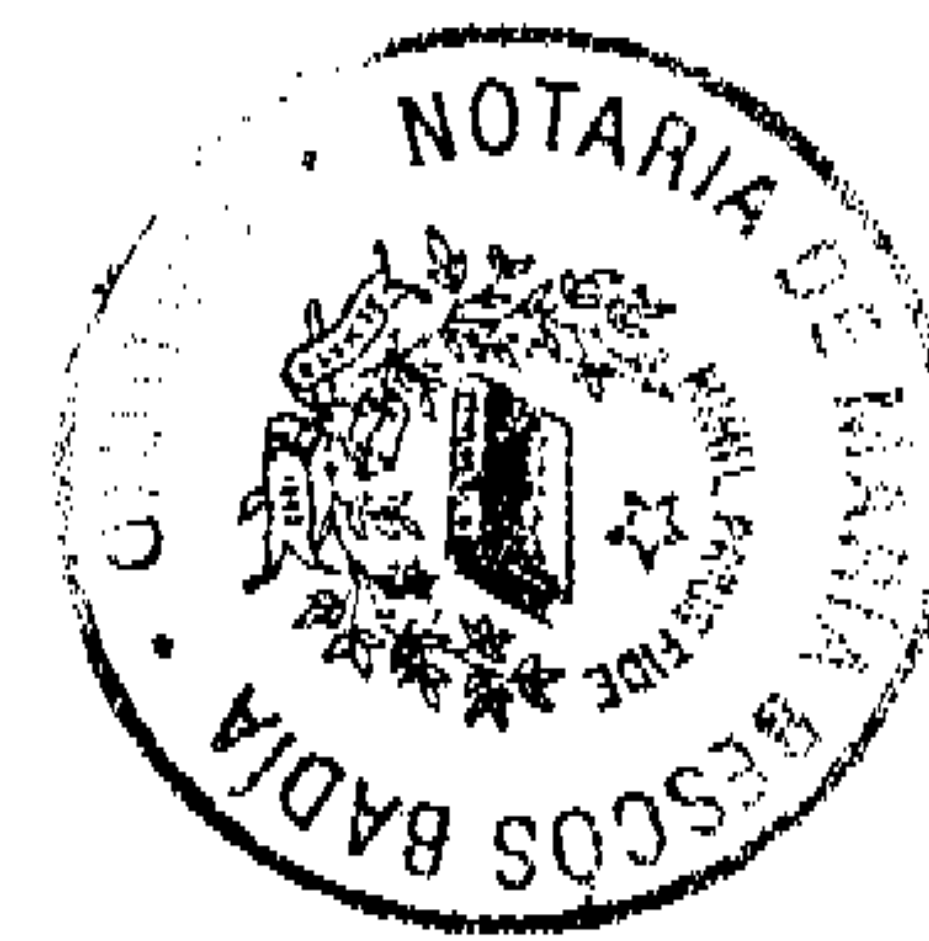
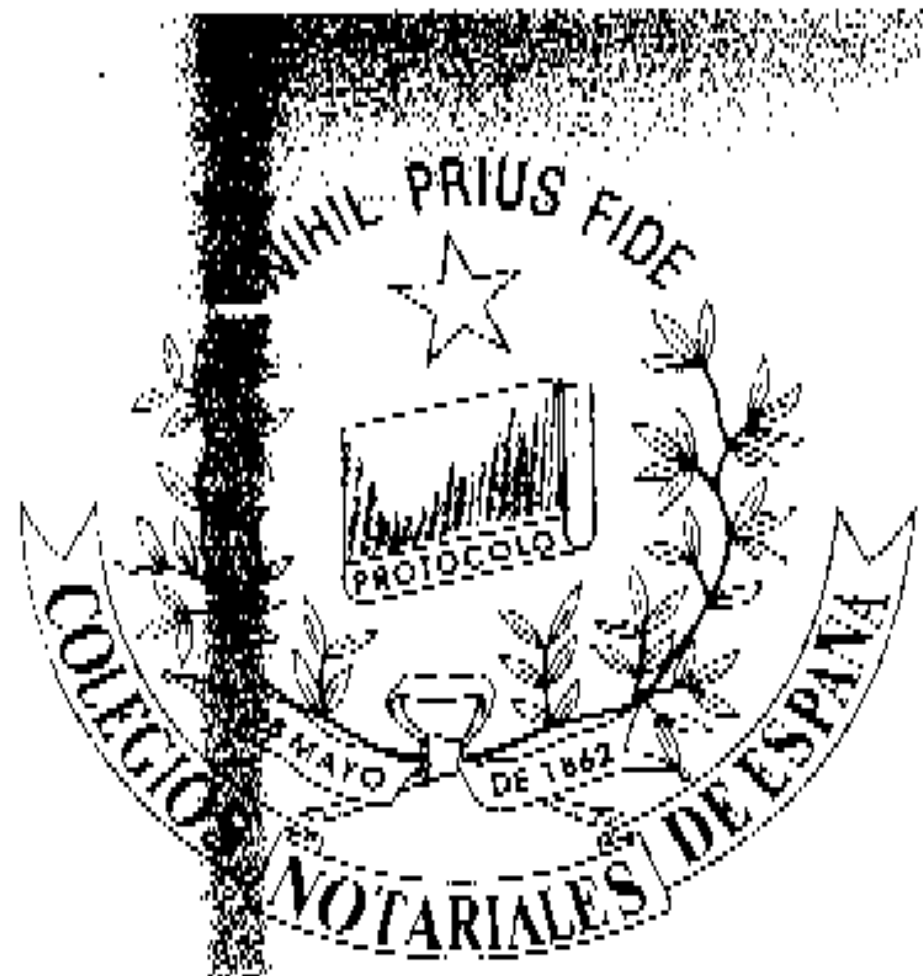
- La amortización de los Bonos Serie A se realiza linealmente, mediante reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada fecha de pago.
- La amortización de los Bonos Serie B se realiza linealmente, mediante reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada fecha de pago. La amortización de los Bonos Serie B comenzará sólo cuando se hayan amortizado los Bonos Serie A.

El movimiento de los Bonos de Titulización Hipotecaria durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de euros		
	Serie A	Serie B	Total
Saldo inicial	272.543	12.100	284.643
Amortizaciones	(52.172)	-	(52.172)
Saldo final	<u>220.371</u>	<u>12.100</u>	<u>232.471</u>

Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de la AIAF, y están representados mediante anotaciones en cuenta, y dados de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Iberclear) antiguo Sistema de Compensación y Liquidación de Valores (S.C.L.V.).

Durante el ejercicio 2005 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 6.483 miles de euros de los que 1.232 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 10).



9. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMO SUBORDINADO

En la fecha de constitución, 30 de octubre de 2002, el Fondo recibió un Préstamo Subordinado de las entidades emisoras de Participaciones Hipotecarias y de Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez, por un importe total de 11.248 miles de euros. El movimiento del Préstamo Subordinado durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	10.788
Amortización	<u>(236)</u>
Saldo final	<u>10.552</u>

El Préstamo Subordinado devenga un interés nominal variable fijado semestralmente, que será igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia de los Bonos (euribor 6 meses) aplicable en el periodo de liquidación de intereses correspondiente y (ii) un margen del 0,57%. Los intereses derivados del Préstamo Subordinado son pagaderos en cada fecha de pago de los Bonos (es decir, con carácter semestral, el 15 de abril y el 15 de octubre de cada año), con arreglo al orden de prelación de pagos establecido.

La amortización del Préstamo Subordinado se efectuará, en cada fecha de pago, de acuerdo con las siguientes reglas:

- La parte del préstamo que se destine a financiar los gastos de constitución y de emisión de los Bonos, se amortizará en la cuantía en que hubiesen sido amortizados dichos gastos, y en todo caso, en el plazo máximo de cinco años.
- El resto de principal del préstamo se amortizará en cada una de las fechas de pago de los Bonos, en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la fecha de determinación anterior y en curso del Fondo de Reserva.

Durante el ejercicio 2005 se han devengado intereses del Préstamo Subordinado por importe de 300 miles de euros de los que 63 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 10).

10. ACREEDORES A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Intereses	
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 8)	1.232
Préstamo Subordinado (ver nota 9)	63
Contrato Swap (ver nota 11)	48
Comisión Variable de los Emisores	1.172
Comisión Sociedad Gestora	17
Comisión Administración de los Emisores	5
Comisión Agente Financiero	1
Contrapartida intereses no cobrados de Participaciones Hipotecarias (nota 5)	75
Hacienda Pública Acreedora por retenciones	-
	<u>2.613</u>

Las condiciones específicas en relación con los contratos establecidos por comisiones se detallan a continuación:

- Comisión Variable a las Cajas de Ahorro Emisoras

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo y los gastos devengados por el mismo, previos al cierre de su contabilidad oficial.

- Comisión de Administración de la Sociedad Gestora

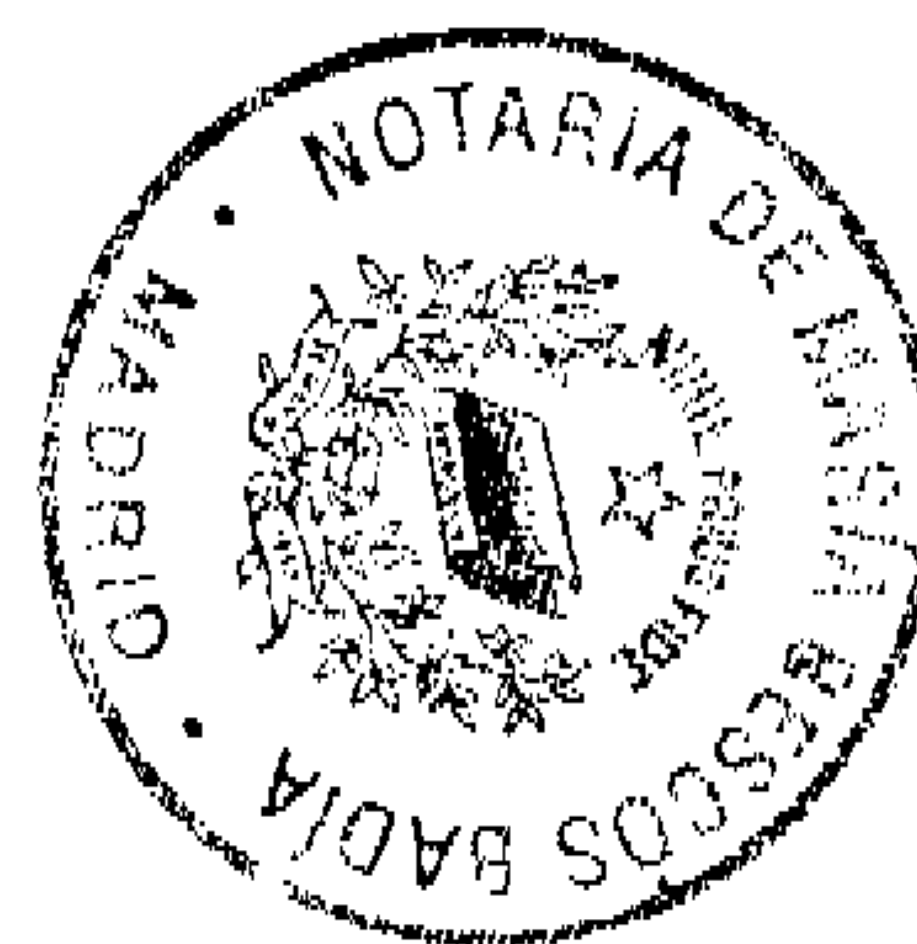
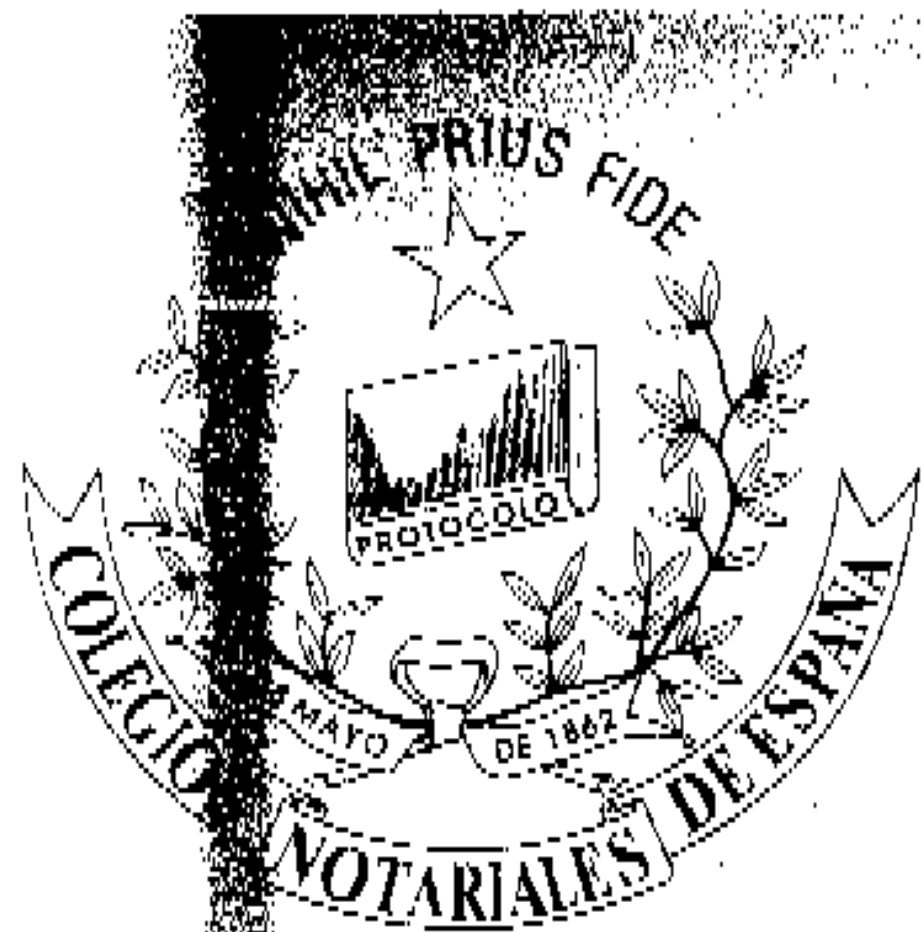
Se calcula aplicando el 0,03% anual sobre la suma de los saldos pendientes de pago de los saldos vivos de las Participaciones Hipotecarias en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso. El importe anual de esta comisión no podrá ser inferior a 30 miles de euros.

- Comisión de Administración de las Entidades Emisoras

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el saldo vivo de Participaciones Hipotecarias en la anterior fecha de pago.

- Comisión de Agencia a CECA

Se calcula aplicando el 0,002% anual sobre el saldo vivo de los Bonos de Titulización Hipotecaria, tras la última fecha en la que se pagó por este concepto. Estas cantidades son pagaderas semestralmente, en cada una de las fechas de pago.



11. CONTRATOS DE SWAP

El Fondo tiene suscritos contratos swap, que tienen como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo por encontrarse ciertos préstamos titulizados sometidos a tipos de interés referenciados a diferentes índices a los de los Bonos emitidos.

Mediante estos contratos el Fondo paga, en cada fecha de pago, los intereses de los préstamos hipotecarios cubiertos, y recibe un tipo de interés variable referenciado al euribor 6 meses más un margen de 0,60%.

Durante el ejercicio 2005 se han devengado costes financieros por estos contratos por importe de 328 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2005 existían costes devengados no vencidos por estos contratos por importe de 48 miles de euros, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación (ver nota 10).

12. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base del impuesto sobre sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

De acuerdo con la normativa vigente, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por contribuyentes del impuesto de sociedades procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

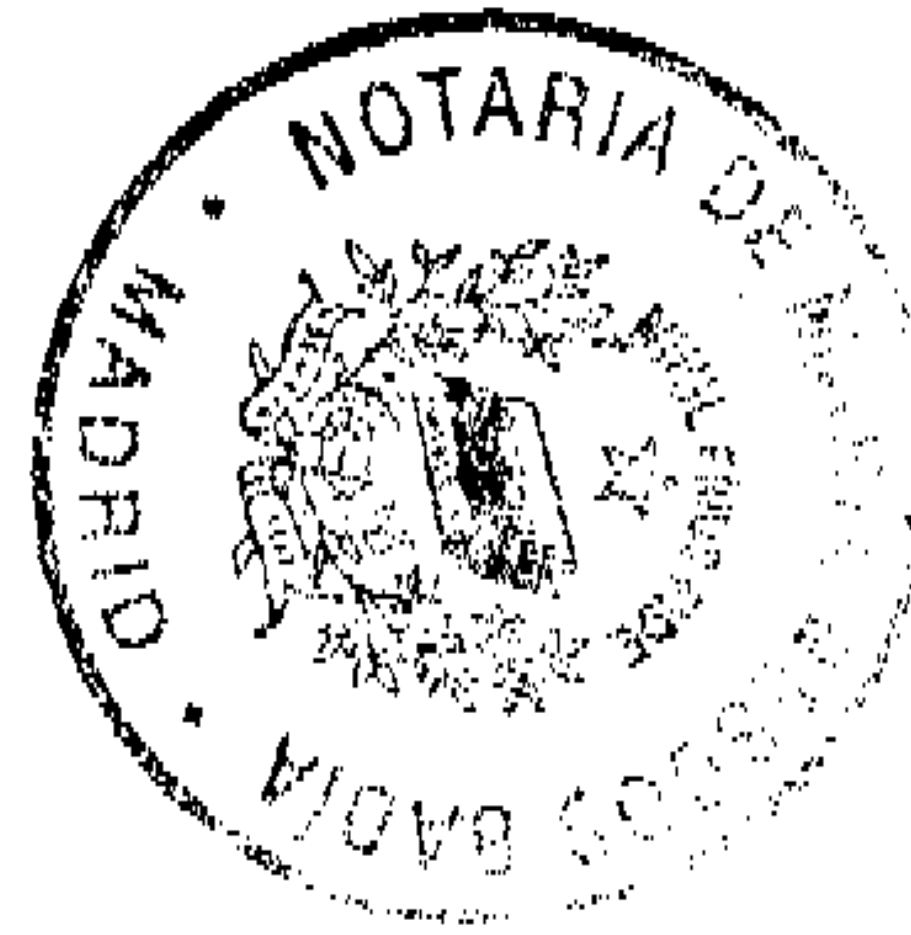
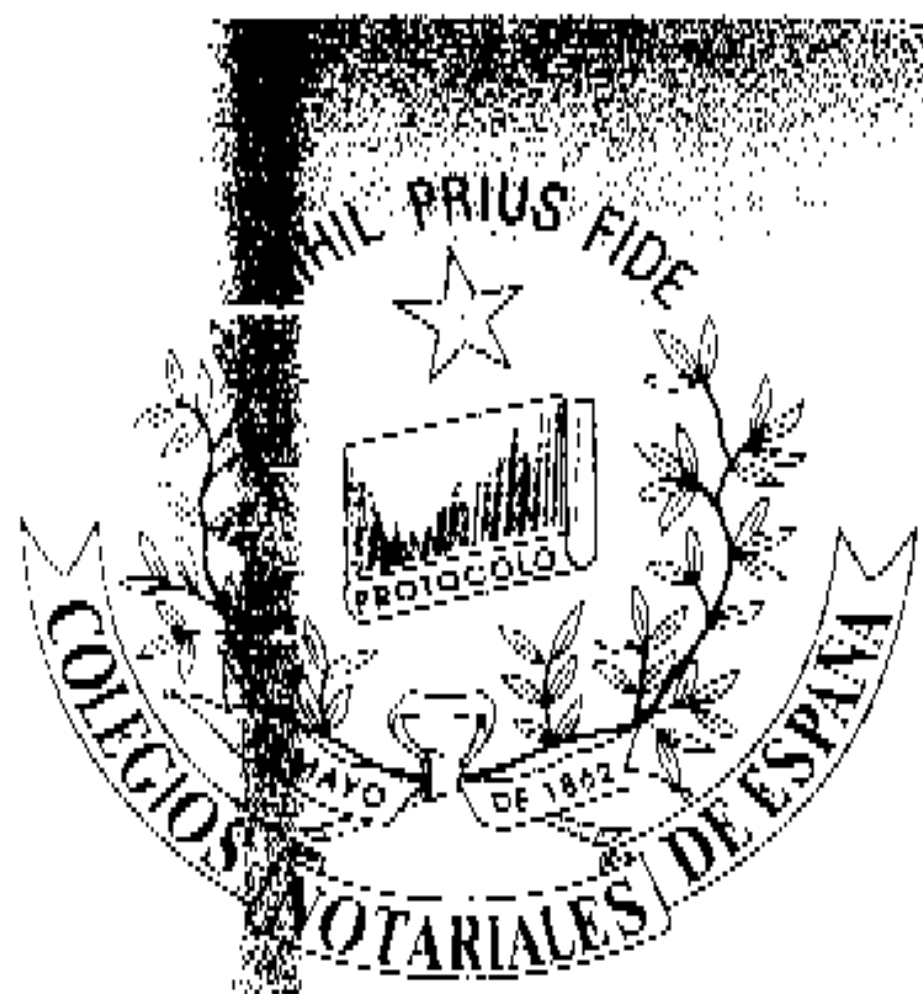
El cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
<u>APLICACIONES</u>		
Bonos de Titulización Hipotecaria	52.172	60.530
Préstamo Subordinado	236	235
TOTAL APLICACIONES	52.408	60.765
<u>ORÍGENES</u>		
Recursos generados en las operaciones	235	234
Participaciones Hipotecarias	51.306	58.171
TOTAL ORÍGENES	51.541	58.405
VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE	(867)	(2.360)

	Miles de euros	
	2005	2004
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE:</u>		
Deudores	1.454	(511)
Inversiones financieras temporales	(120)	(18.270)
Tesorería	(2.591)	15.401
Acreeedores a corto plazo	390	1.020
	(867)	(2.360)

	Miles de euros	
	2005	2004
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE:</u>		
Resultado contable	-	-
Amortización	235	234
Recursos Generados en las Operaciones	235	234

G



14. OTRA INFORMACIÓN

El Fondo no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

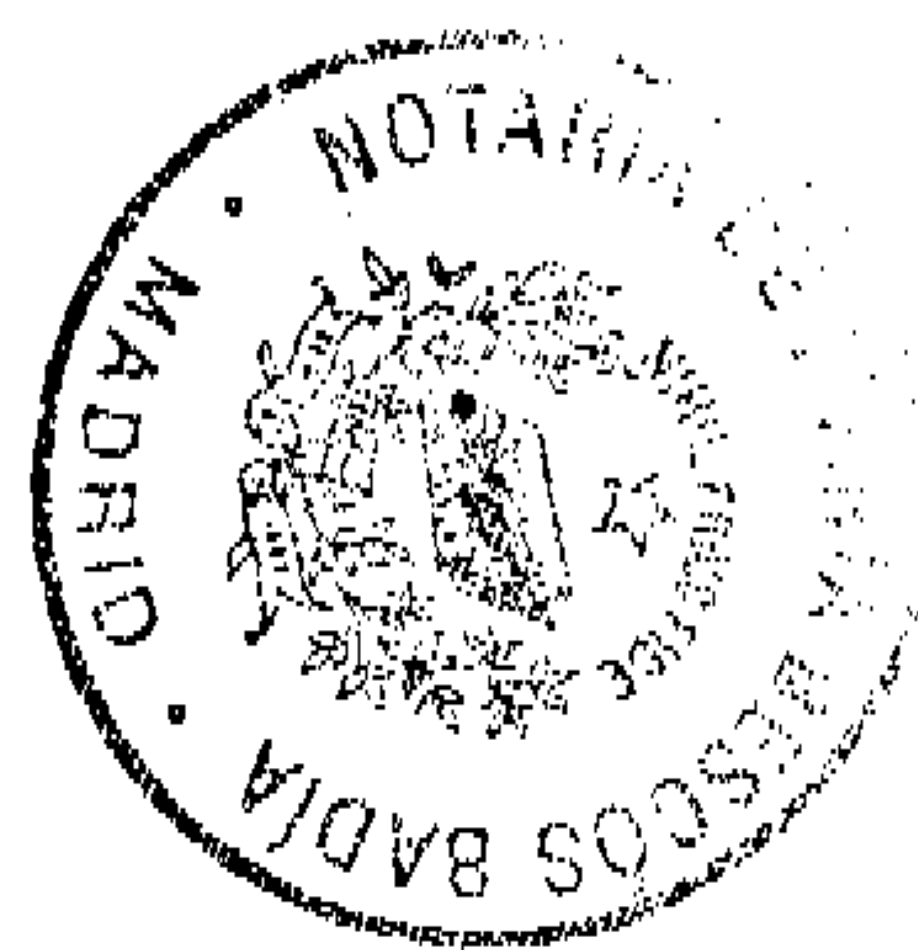
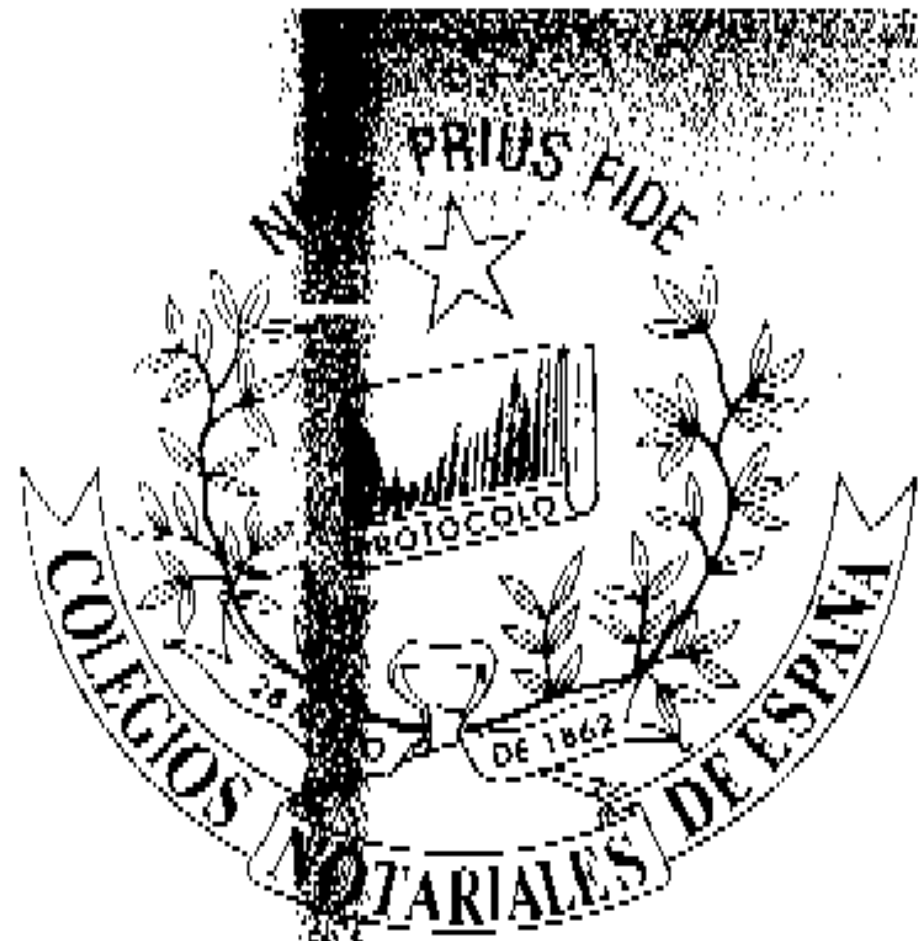
Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 han sido de 4 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las citadas cuentas anuales.

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005 DE
AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

Cy



AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Informe de Gestión Ejercicio 2005

El Consejo de Administración de AHORRO Y TITULIZACIÓN, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. formula el presente informe de gestión.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo vivo de los activos ascendía a 219.543 miles de euros, cifra que supone una variación neta de 51.306 miles de euros respecto del ejercicio anterior.

La tasa de amortización anticipada del activo ha sido del 11,82% durante este periodo contable.

La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2005 asciende a 143 miles de euros lo que representa algo menos de un 0,065 % sobre el saldo vivo de los activos.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2005 es de 229,82 meses (19,15 años).

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2005 se sitúa en el 3,50 %.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo vivo de los Bonos emitidos por el Fondo ascendía a 220.371 miles de euros para la Serie A, y a 12.100 miles de euros para la Serie B. Mientras que la Serie B no ha sufrido variación respecto del periodo contable anterior, la Serie A ha amortizado un total de 52.172 miles de euros durante el ejercicio 2005.

Al cierre de este ejercicio, quedaba por amortizar el 56,38% de la serie A y el 100% de la Serie B.

El Préstamo Subordinado se ha visto amortizado durante este periodo contable por importe de 236 miles de euros, con lo que el saldo del mismo al cierre del ejercicio es de 10.552 miles de euros.

No existen pasivos del fondo devengados no pagados.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 21.823 miles de euros y el Fondo de Reserva arroja un saldo de 10.075 miles de euros. Los saldos de las cuentas de cobro ascienden a 1.941 miles de euros.

AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT.11, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, en fecha 31 de marzo de 2006, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2005.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2005.

Firmantes

D. José Antonio Olavarría Arcos
Presidente

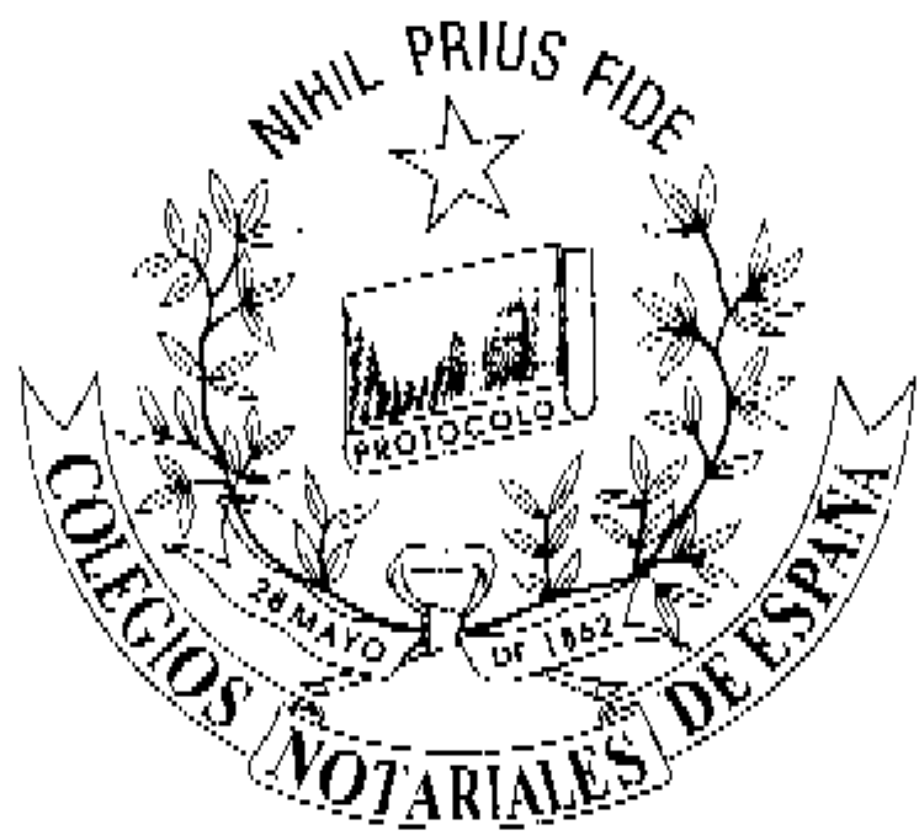
D. Francisco Javier Zoido Martínez
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

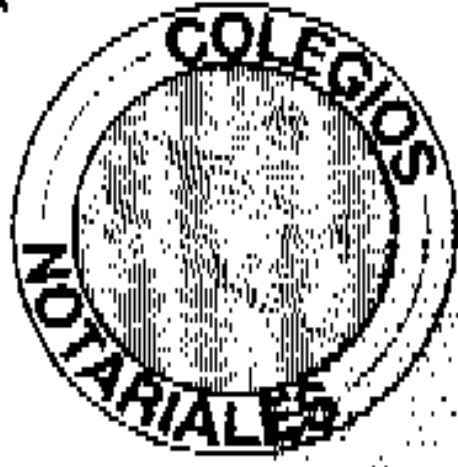
D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig



0,15
€ SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

444598601



DE PÚBLICA NOTARIAL



DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, María Bescós. Badía, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta Capital, DOY FE:—

De que la fotocopia que antecede, **ES REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en catorce folios de papel de los Colegios Notariales, serie y número: el del presente firmado y los trece anteriores en orden correlativo de numeración ascendente. _____

Madrid, a 19 de abril de 2006.-

