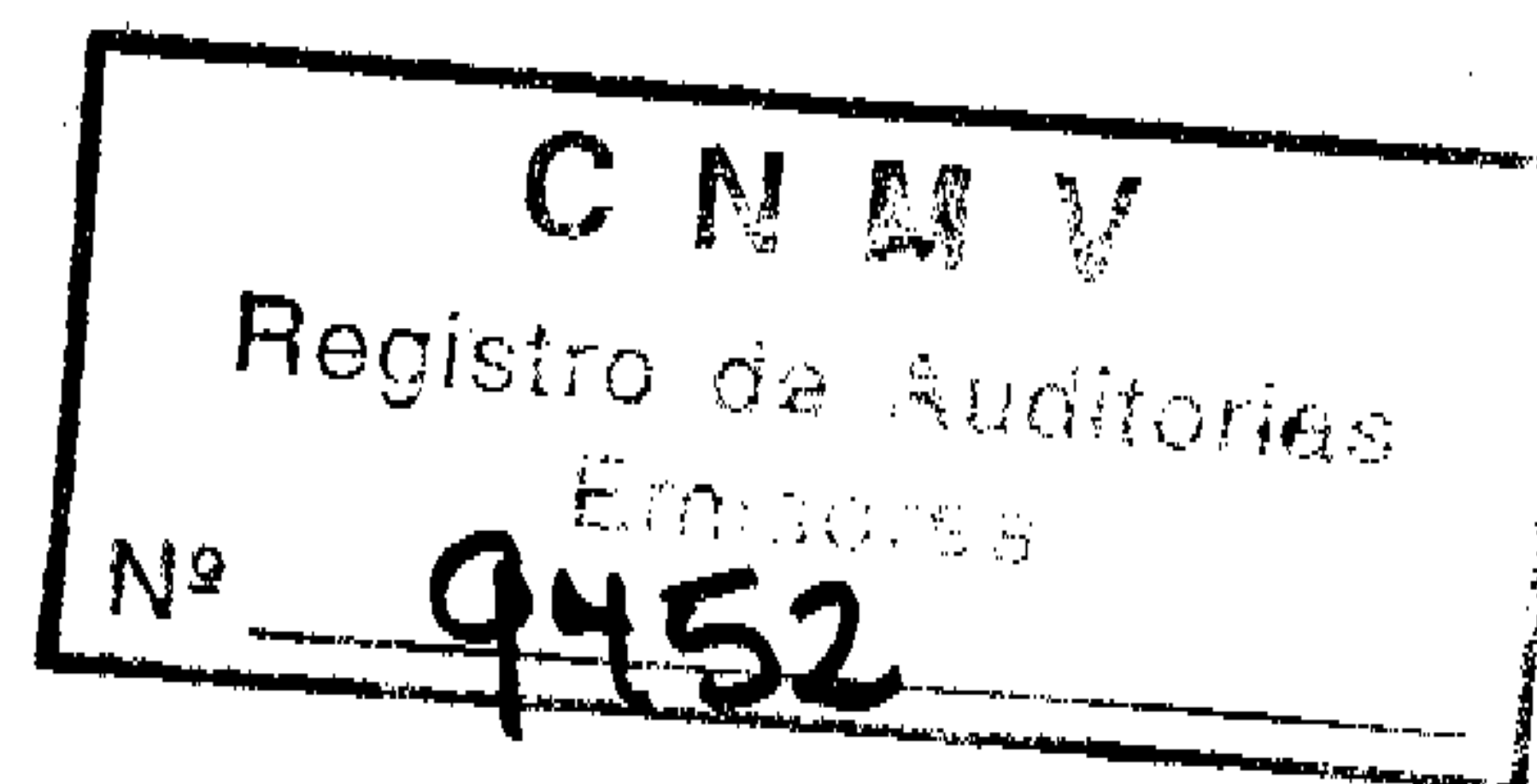


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**TDA 23,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre el
18 de marzo (fecha de constitución del Fondo)
y el 31 de diciembre de 2005**



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

C N M V
Registro de Auditorías
EmisoresA Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de TDA 23, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

9452

Hemos auditado las cuentas anuales de TDA 23, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de marzo (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005, 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.

Como se indica en la Nota 1a) de la memoria, el Fondo se constituyó el 18 de marzo de 2005. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2005 no presentan cifras comparativas.

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 TDA 23, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 18 de marzo (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de TDA 23, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, 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.

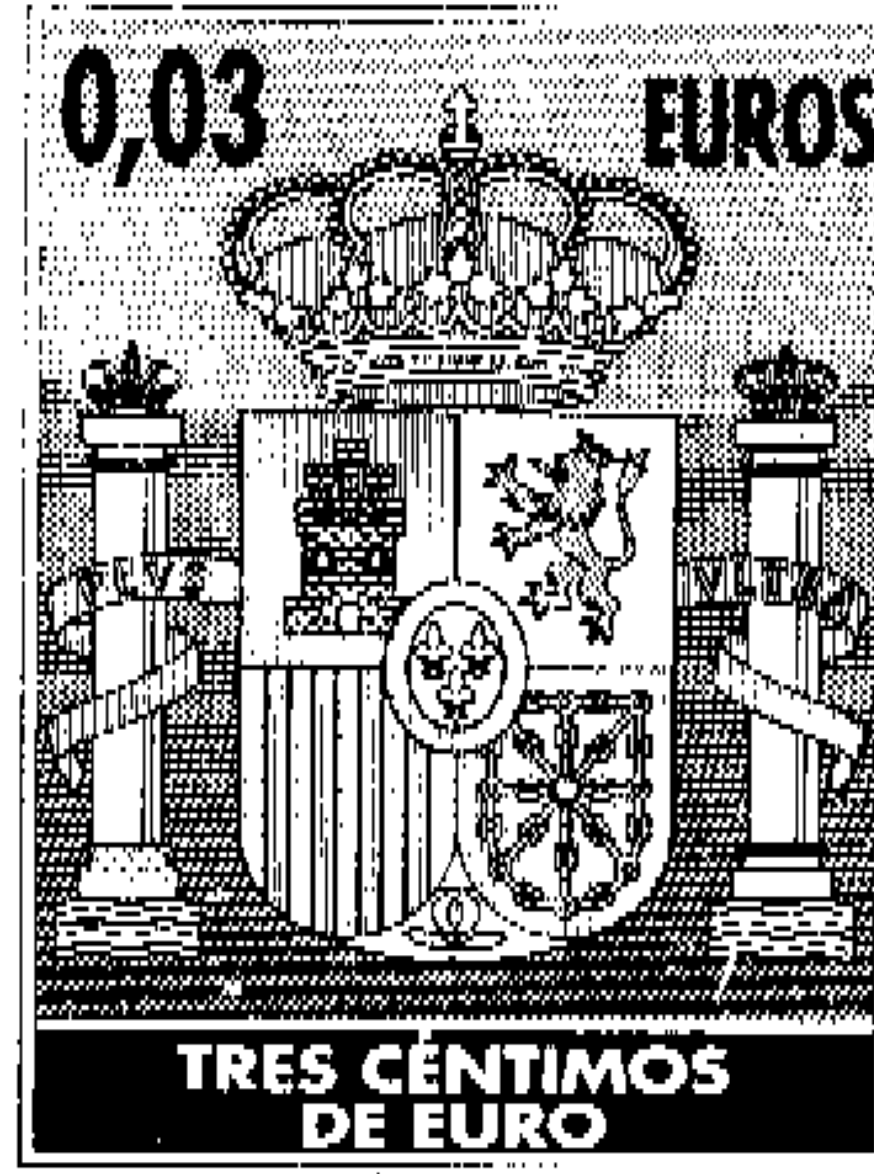
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el N° S0530)Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.Año 2006 N° A1-004393
IMPORTE COLEGIAL: 67 €

27 de abril de 2006

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
José Carlos Hernández BarrasúsErnst & Young, S.L.
Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0,
Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B 78970506



CLASE 8.^a

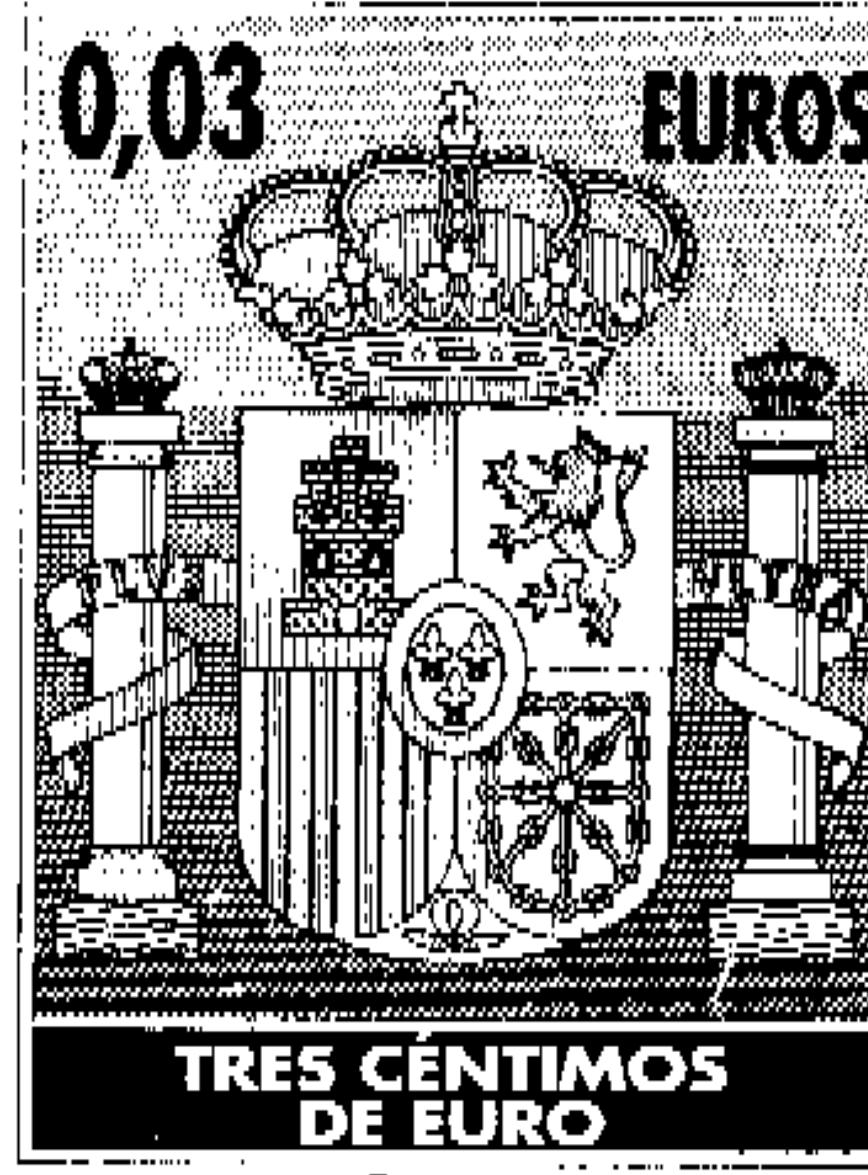


011561141

**TDA 23,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**



CLASE 8.^a
ESTADO



011561142

**TDA 23,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

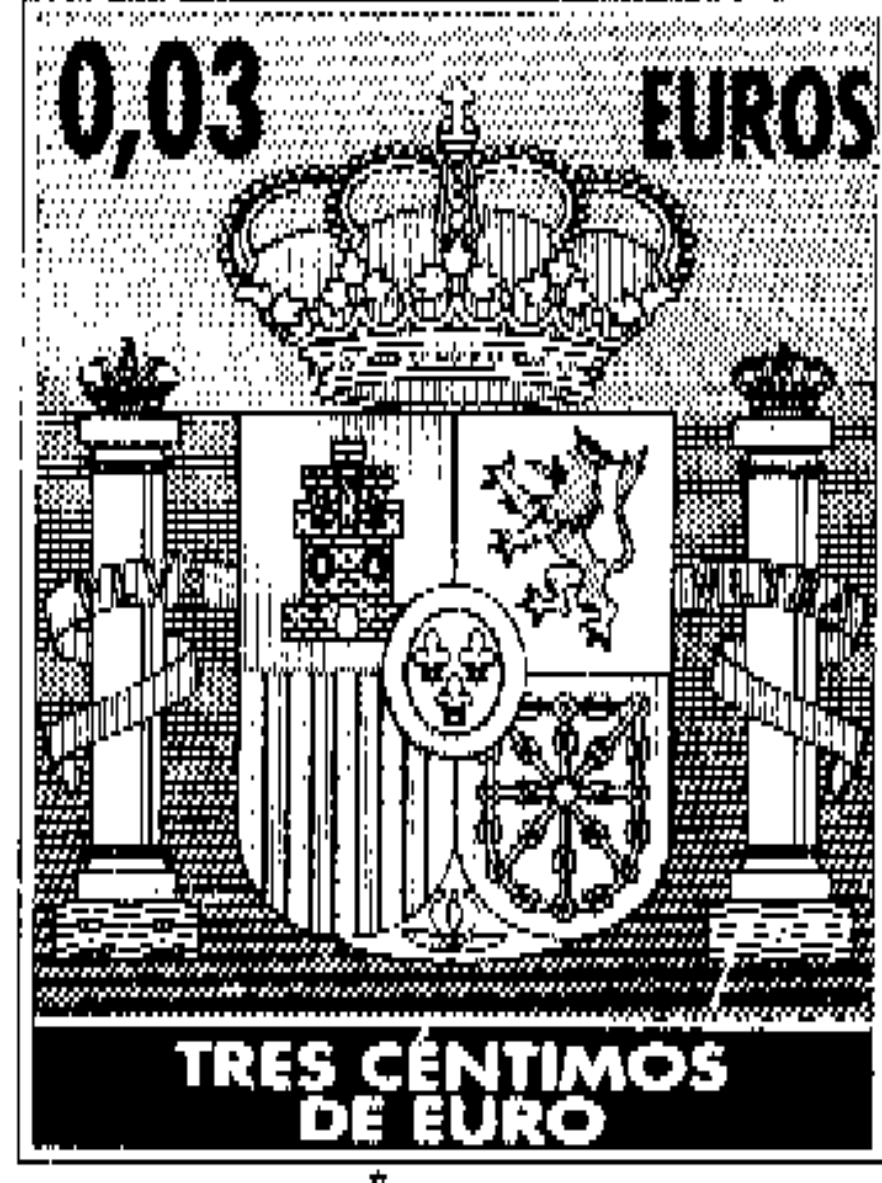
Ejercicio 2005

ÍNDICE

	<u>Páginas</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación	1
1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias	2
1.3. Memoria	3 - 28
2. INFORME DE GESTIÓN	29 - 34
3. FORMULACIÓN	35



CLASE 8.ª

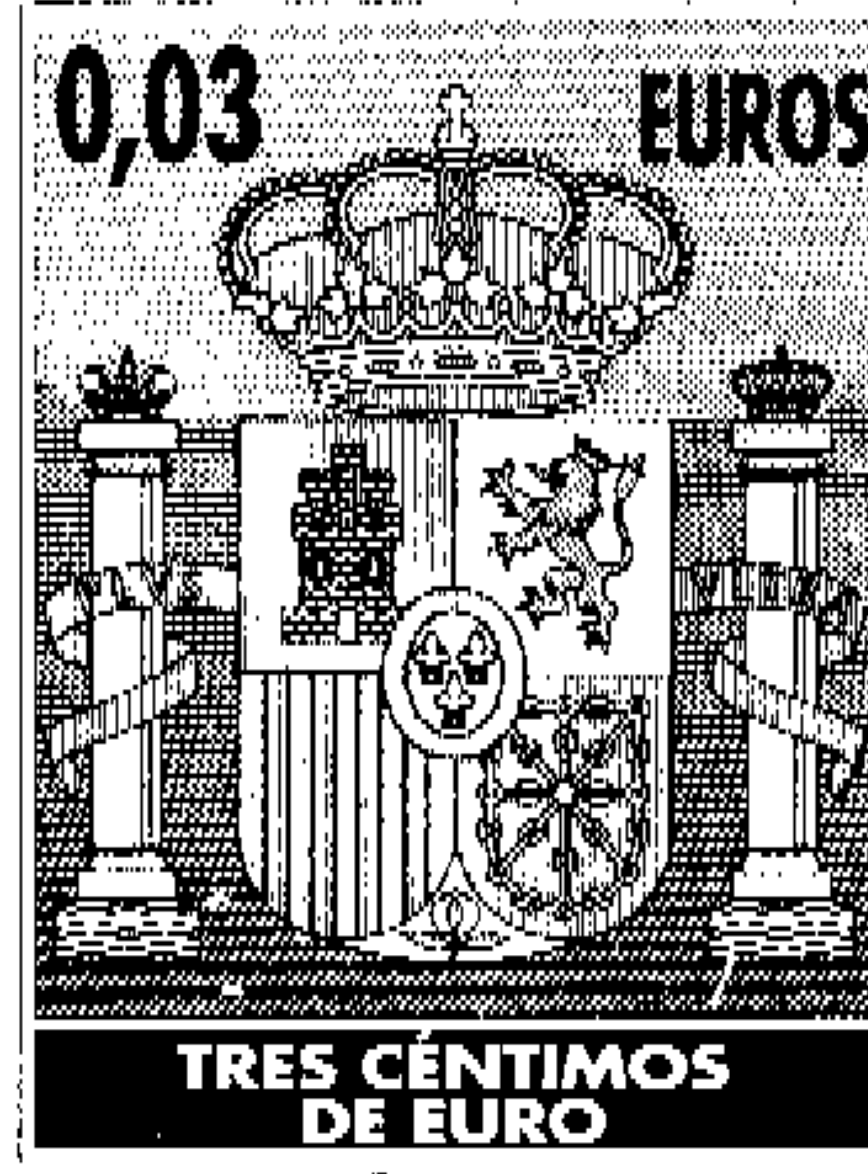


011561143

1. CUENTAS ANUALES



CLASE 8.^a
011561144



011561144

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011561145

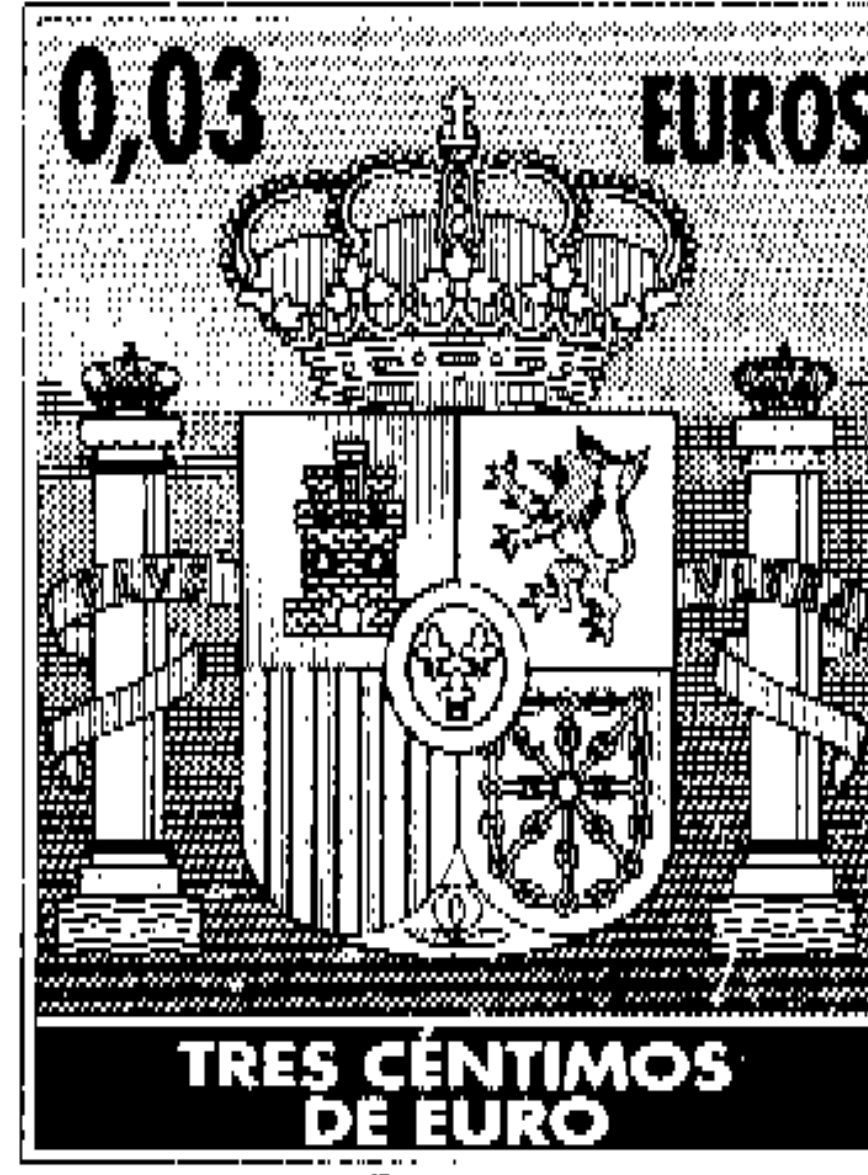
TDA 23, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2005

	<u>Miles de euros</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	436
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>743.029</u>
Subtotal inmovilizado	<u>743.465</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	15.813
Tesorería	21.187
Cuentas de periodificación	<u>977</u>
Subtotal activo circulante	<u>37.977</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>781.442</u></u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	756.106
Entidades de crédito	<u>10.759</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>766.865</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>14.577</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>781.442</u></u>



CLASE 8.^a
500 500 500 500 500



011561146

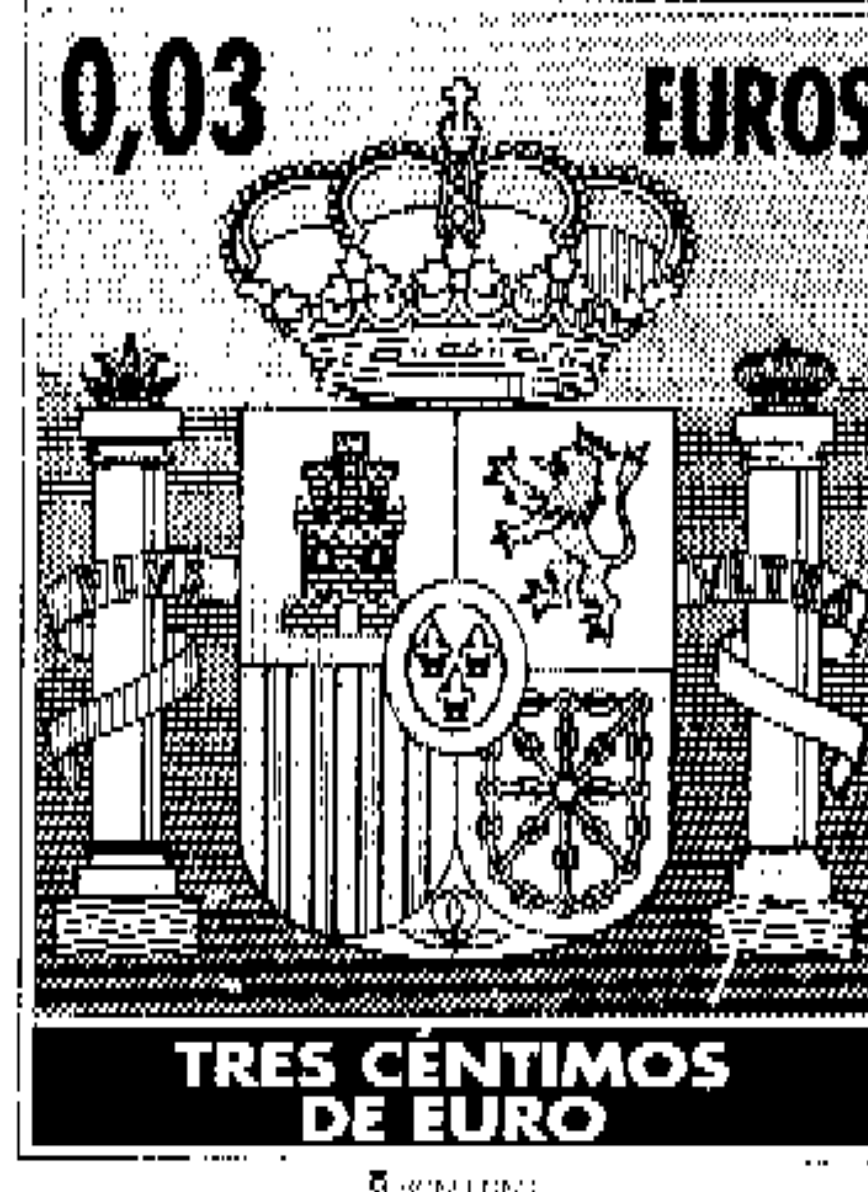
1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

TDA 23, Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de marzo (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005



CLASE 8.^a
CORREO



011561147

<u>DEBE</u>	<u>Miles de euros</u>	<u>HABER</u>	<u>Miles de euros</u>
GASTOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos de Participaciones Hipotecarias y	21.653
Intereses de Bonos	14.524	Certificados de Transmisión de Hipoteca	-
Intereses de Préstamos	266	Ingresos de cuentas de reinversión	575
Intereses del Swap	1.993		
	<u>16.783</u>		<u>22.228</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>5.445</u>	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
OTROS GASTOS			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	80		
Amortización de gastos de establecimiento			
Otros gastos de explotación	333		
Servicios de profesionales independientes	5.032		
Servicios bancarios y similares			
	<u>5.365</u>		
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	5.445
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-



CLASE 8.^a
ESTADÍSTICA



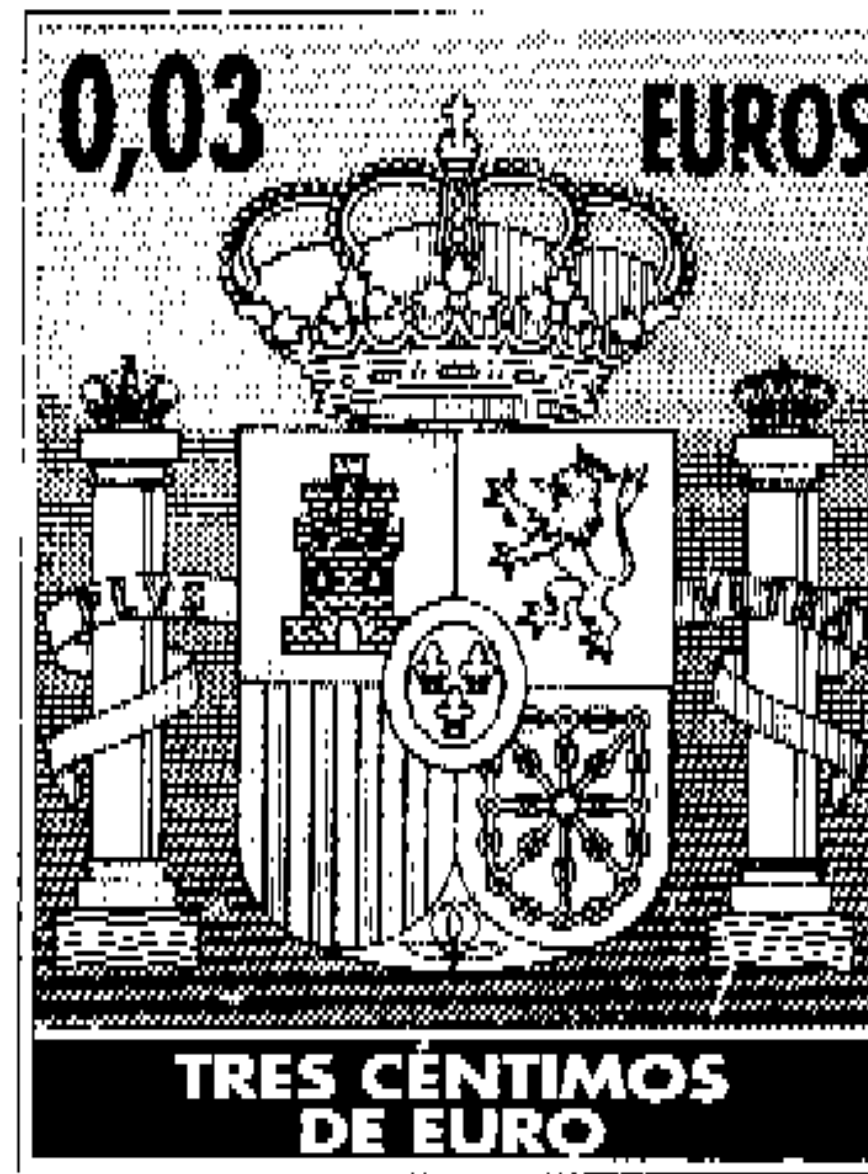
011561148

1.3. MEMORIA



CLASE 8.^a

1.000.000.000



011561149

TDA 23, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de marzo (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

TDA 23, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 18 de marzo de 2005, agrupando un importe total de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca de 859.999.999,90 euros (Nota 6). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 23 de marzo de 2005.

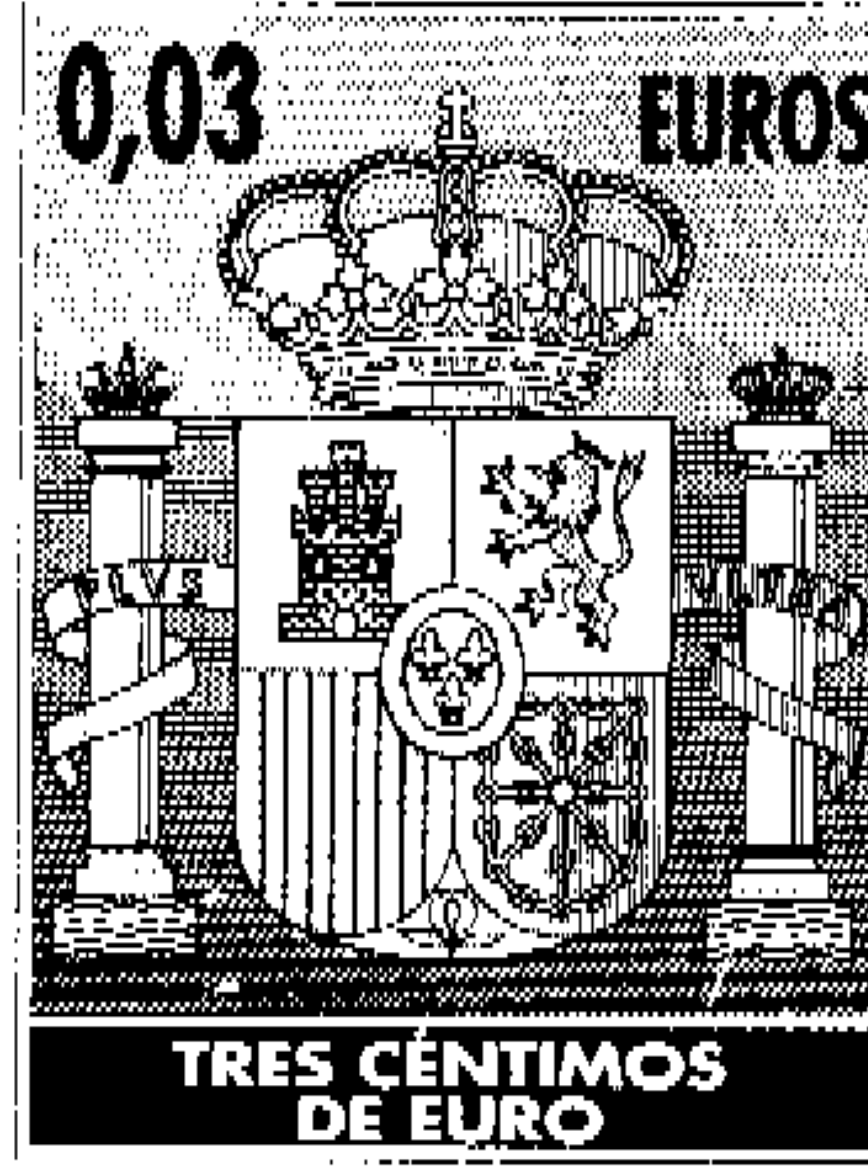
Con fecha 17 de marzo de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 860.000.000 euros (Nota 9).

El activo de TDA 23 está integrado por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Banco Guipuzcoano, S.A. (Banco Guipuzcoano), Banca March, S.A. (Banca March) y Caixa D'Estalvis de Tarragona (en adelante Caixa Tarragona) sobre Préstamos concedidos para la adquisición, o construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía hipotecaria sobre un inmueble valorado por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Especial del Banco de España.

Entre los Préstamos Hipotecarios participados, se encuentran Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente no excede, a la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 1"). El Saldo Inicial de los Préstamos Hipotecarios 1 representa un importe total de 692.887.734,60 euros.



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011561150

El resto de los Préstamos Hipotecarios participados son Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente excede, a la fecha de emisión de los correspondientes Certificados de Transmisión de Hipoteca, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 2"). El Saldo Nominal Pendiente de los mencionados Préstamos Hipotecarios 2 en ningún caso excede del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas. El Saldo Inicial de los Préstamos Hipotecarios 2 representa un importe total de 167.112.265,30 euros.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Participaciones y Certificados de Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

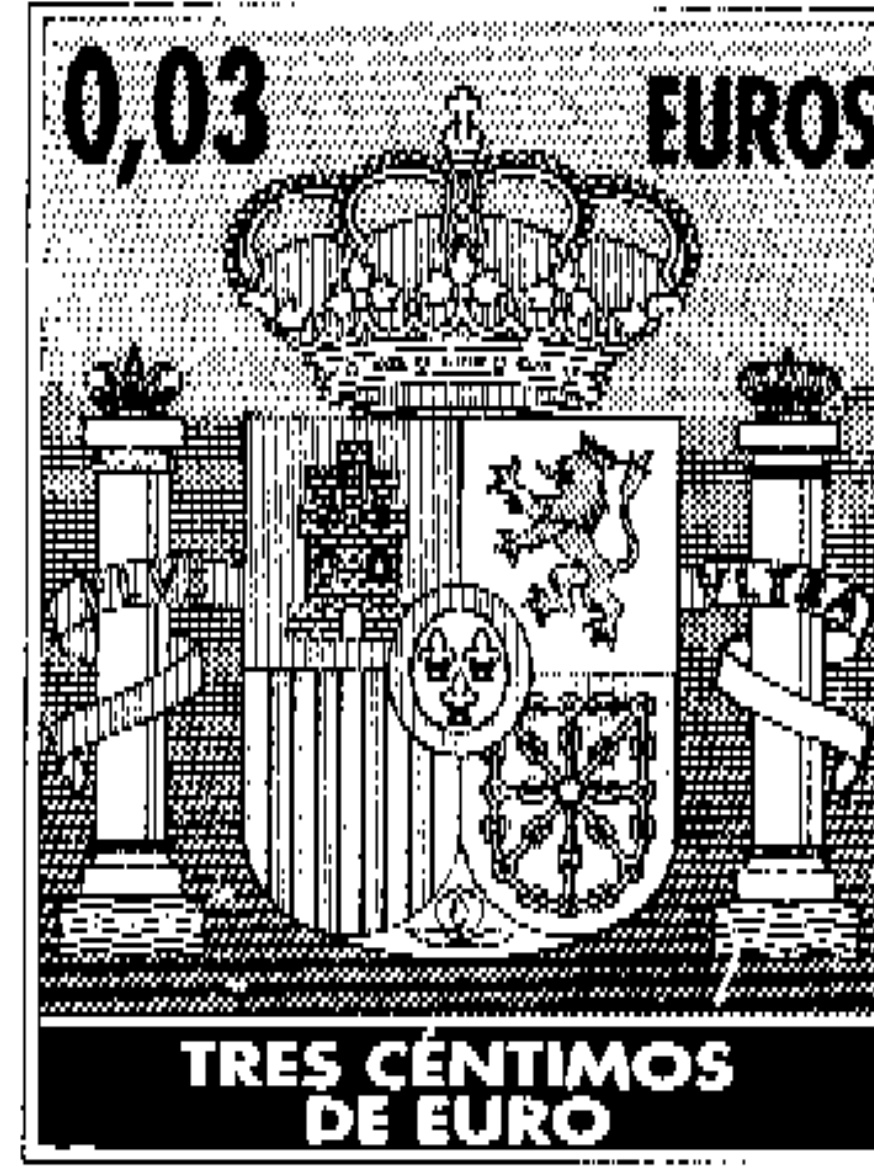
b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe. 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 de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el Orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 10%, el Fondo se extinguirá en junio de 2019.



CLASE 8.^a



011561151

c) Recursos Disponibles del Fondo

Los Recursos Disponibles del Fondo en cada fecha de Pago serán iguales a la suma de:

- El saldo de la Cuenta de Tesorería que tenga como origen las Participaciones y los Certificados, que estará compuesto por cualquier cantidad que corresponda a las Participaciones y los Certificados agrupadas en el Fondo; las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva, los rendimientos producidos por dichos importes, el importe en concepto de Avance Técnico y las Cantidades Netas percibidas en virtud del Contrato de Permuta de Intereses.
- Adicionalmente estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo que tenga como origen las Participaciones, los Certificados y el saldo de la Cuenta de Cobros, incluyendo los rendimientos producidos.

d) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido para los Recursos Disponibles, que es el siguiente:

1. Gastos e impuestos.

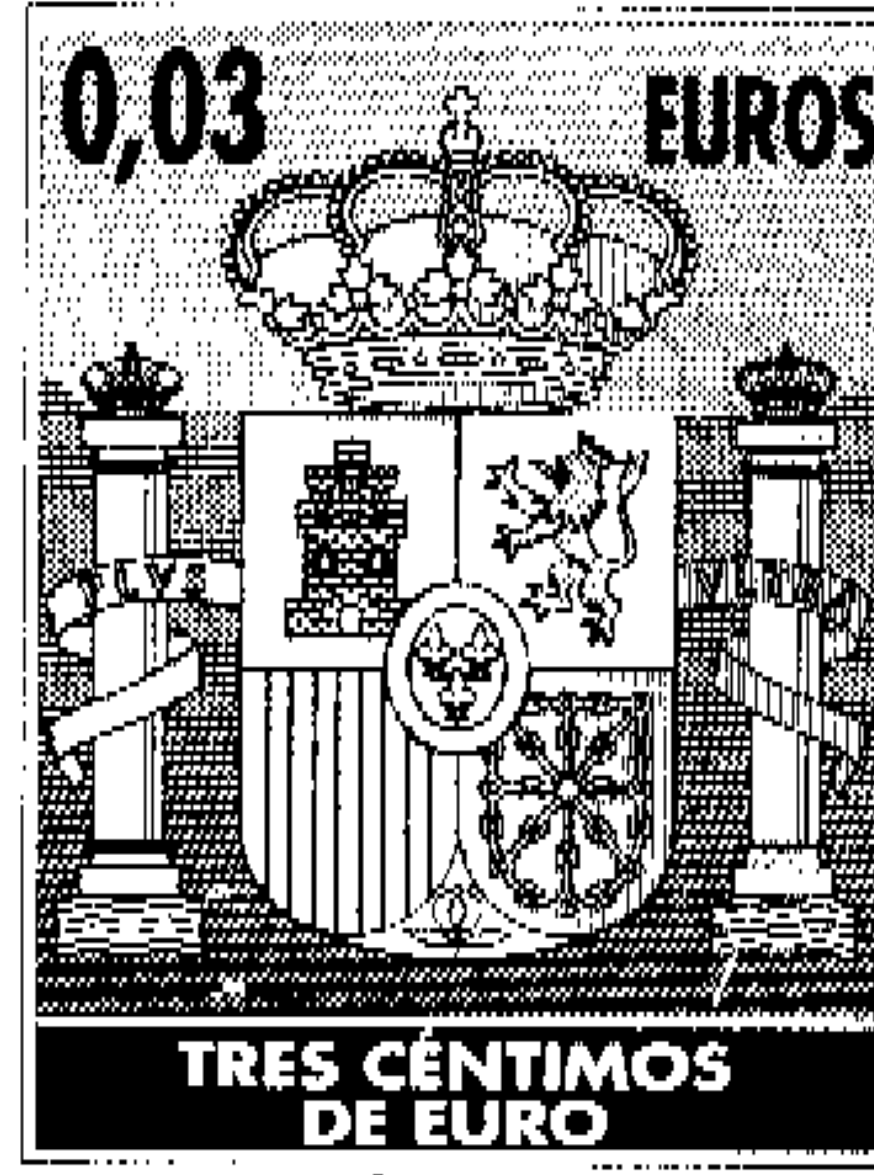
Gastos que sean a cargo del Fondo (excepto la comisión de la Sociedad Gestora).

2. Pago de la comisión de gestión a la Sociedad Gestora.

3. Pago de la Cantidad Neta derivada del Contrato de Permuta de Intereses, y solamente en caso de resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.

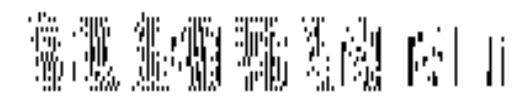
4. Pago de intereses de los Bonos A.

5. Pago de Intereses de los Bonos B, salvo diferimiento. El pago de los intereses de los Bonos B será diferido a la posición (8) cuando en una Fecha de Pago, fuera superior a cero el importe resultante de deducir del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos A, los siguientes importes: (1) la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles y los importes necesarios para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en los apartados (1) a (5) del presente Orden de Prelación de Pagos; y (2) el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados No Fallidos.



011561152

CLASE 8.ª



6. Pago de Intereses de los Bonos C, salvo diferimiento. El pago de los intereses de los Bonos C será diferido a la posición (9) cuando en una Fecha de Pago, fuera superior a cero el importe resultante de deducir del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos A y B, los siguientes importes: (1) la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles y los importes necesarios para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en los apartados (1) a (6) del presente Orden de Prelación de Pagos; y (2) el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados No Fallidos.
7. Pago de la Cantidad a Amortizar, conforme a lo establecido en el apartado II.11.2. del presente Folleto.
8. Pago de Intereses de los Bonos B, en caso de diferimiento.
9. Pago de Intereses de los Bonos C, en caso de diferimiento.
10. Dotación del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva.
11. En su caso, abono del pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses que corresponda satisfacer al Fondo, por resolución del citado contrato debido a causas distintas a la contemplada en el orden (3) anterior.
12. Intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
13. Remuneración Fija del Préstamo Participativo.
14. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
15. Amortización del Préstamo Participativo.
16. Remuneración Variable del Préstamo Participativo.

Otras Reglas

- i) En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:
 1. Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.



011561153

CLASE 8.^a

1111111111

2. Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 3. Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.
- ii) La prelación entre los pagos a realizar en concepto de principal del Préstamo para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado y Remuneración Variable del Préstamo Participativo, tendrá carácter individual para cada Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de las Cuentas Individualizadas de cada uno de ellos, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada

e) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo esta encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

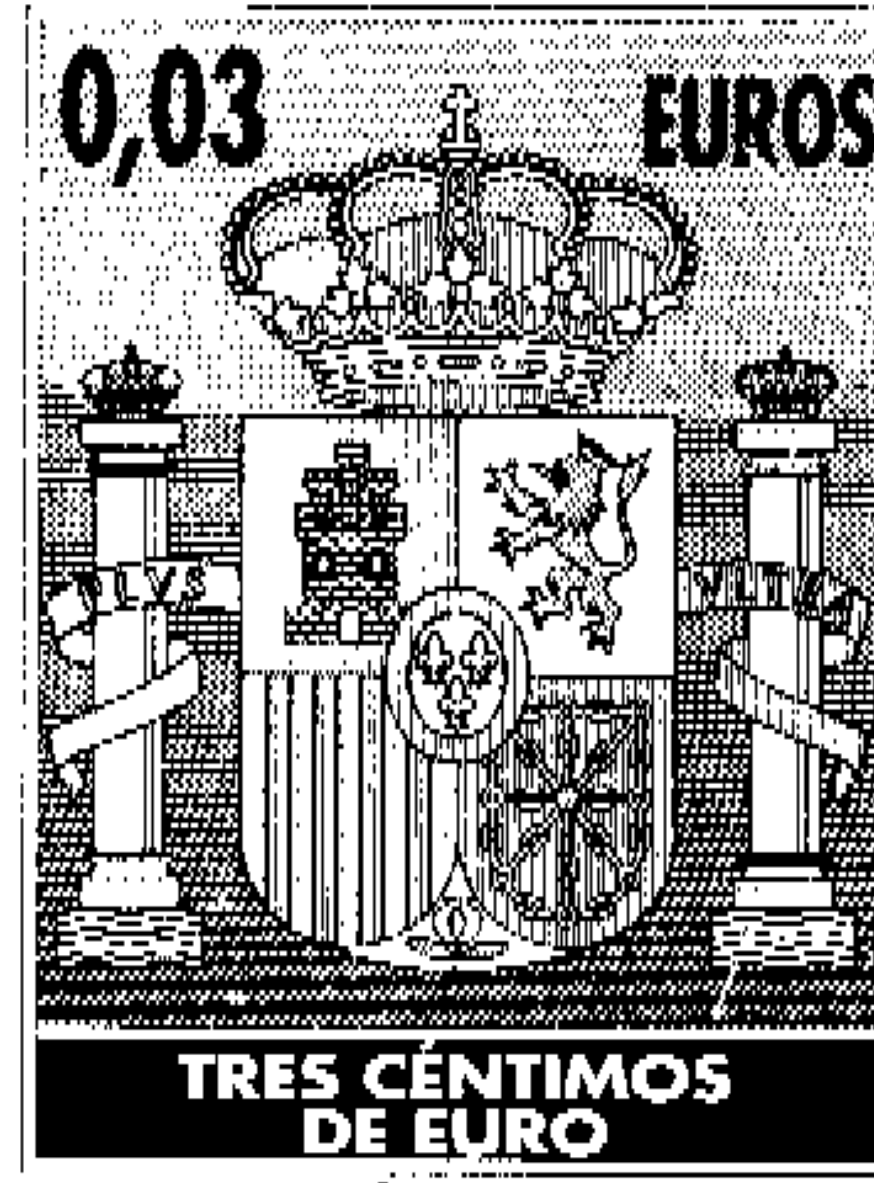
Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión que se devengará trimestralmente, igual a una cantidad variable igual a una cuarta parte del 0,0521% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

En cualquier caso la Comisión anual de la Sociedad Gestora no podrá ser inferior a 69.000 euros. Esta cantidad será actualizada al comienzo de cada año natural empezando en el 2006, de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo correspondiente a los últimos doce meses, publicado en el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

f) Normativa legal

TDA 23, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.



011561154

CLASE 8.^a
5555555555555555

- (ii) El Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen.
 - (iii) La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación.
 - (iv) Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
 - (v) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.
- g) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre 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.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

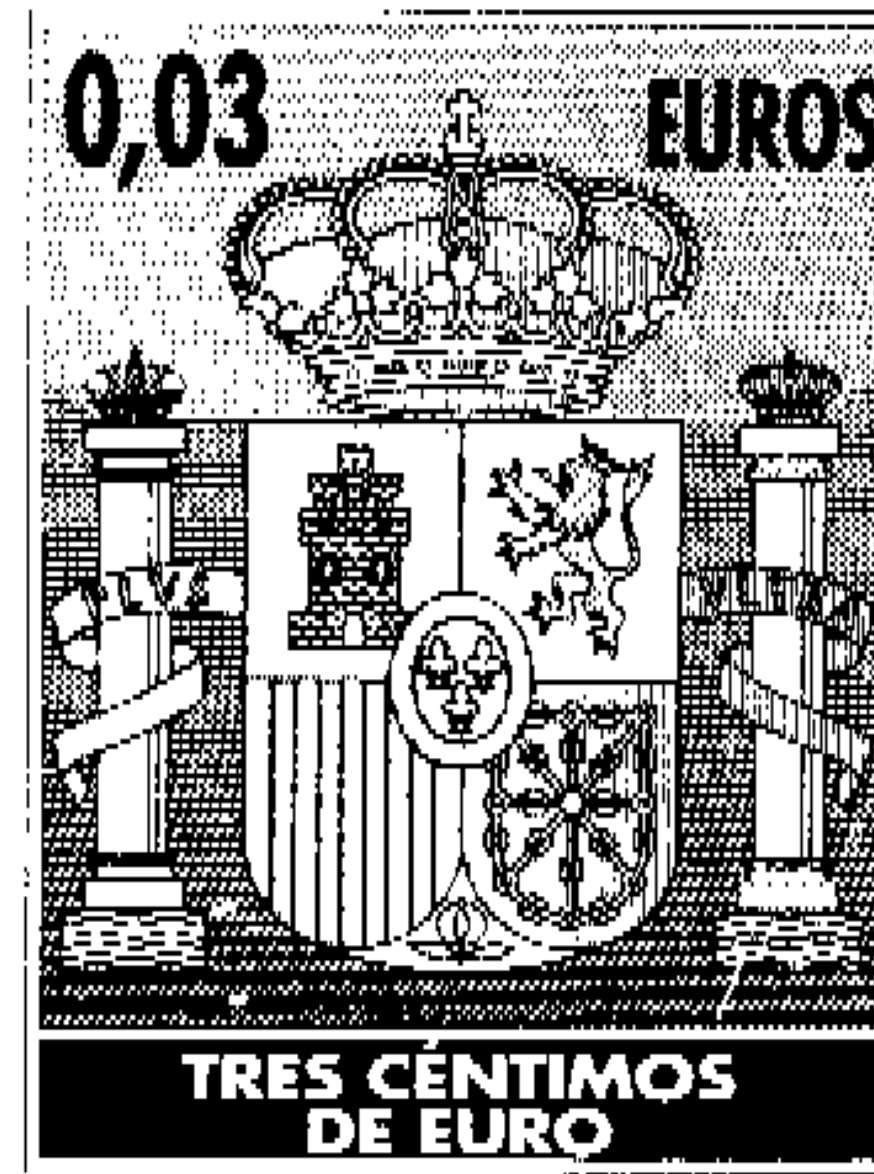
Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Por esta razón y de acuerdo con la posibilidad recogida en el artículo 16 del Código de Comercio que autoriza la modificación de las estructuras del balance o la cuenta de resultados, se ha modificado la estructura y la definición de las cuentas contables de los mismos, así como el modelo del estado de origen y aplicación de fondos al objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo en base a su operativa.



CLASE 8.ª

011561155



011561155

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 y los Certificados de Transmisión de Hipoteca como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, no se expresan los importes de cada uno de ellos que vencen en el ejercicio 2006, indicándose únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 18 de marzo de 2005 y 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 escritura de constitución del Fondo.

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

Dado que el Fondo se constituyó el 18 de marzo de 2005 las cuentas anuales adjuntas presentan únicamente los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y los resultados del periodo comprendido entre el 18 de marzo de 2005 y el 31 de diciembre de 2005.

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.



011561156

CLASE 8.^a

Los intereses correspondientes a las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación y del Certificado más los intereses impagados, situación en la que 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

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, a razón de 4 cuotas trimestrales por periodo anual.

c) Inmovilizado financiero

Cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

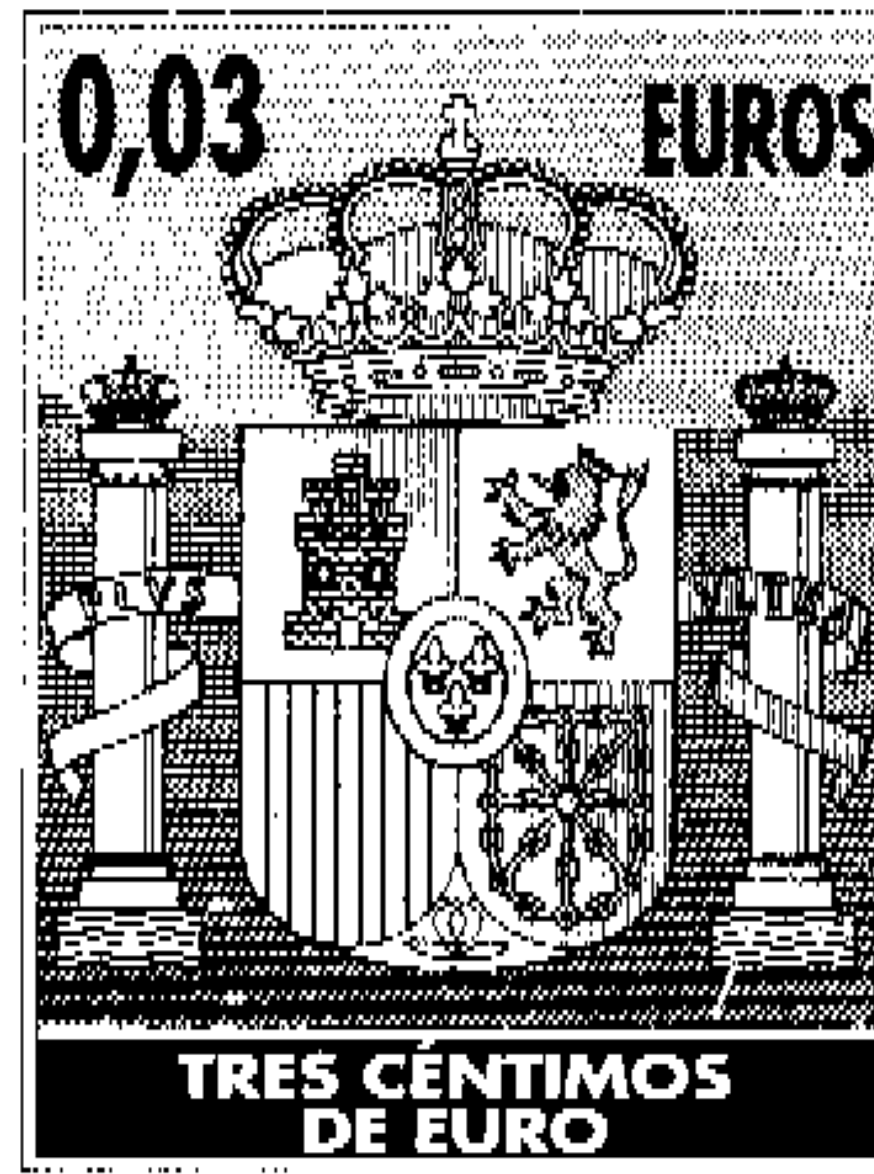
Se registran por el valor nominal de las Participaciones y Certificados adquiridos a entidades de crédito que coincide con su valor de adquisición.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca declarados fallidos así como sus intereses acumulados se mantienen como activo hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza la suma de ambos, fecha en la que dejan de devengarse intereses de dicha participación o certificado.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participado tiene un retraso en el pago igual o superior a doce meses, o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España.

d) Cuentas de periodificación de activo

Se corresponden con la periodificación de la Tesorería, las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los intereses a cobrar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".



011561157

CLASE 8.^a
REGISTRADA

e) **Acreeedores a largo plazo**

Bonos de Titulización

Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

Entidades de crédito

Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.

f) **Acreeedores a corto plazo**

Cuentas de periodificación

Se corresponden con 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, con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización, posiciones pasivas con entidades financieras e intereses a pagar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

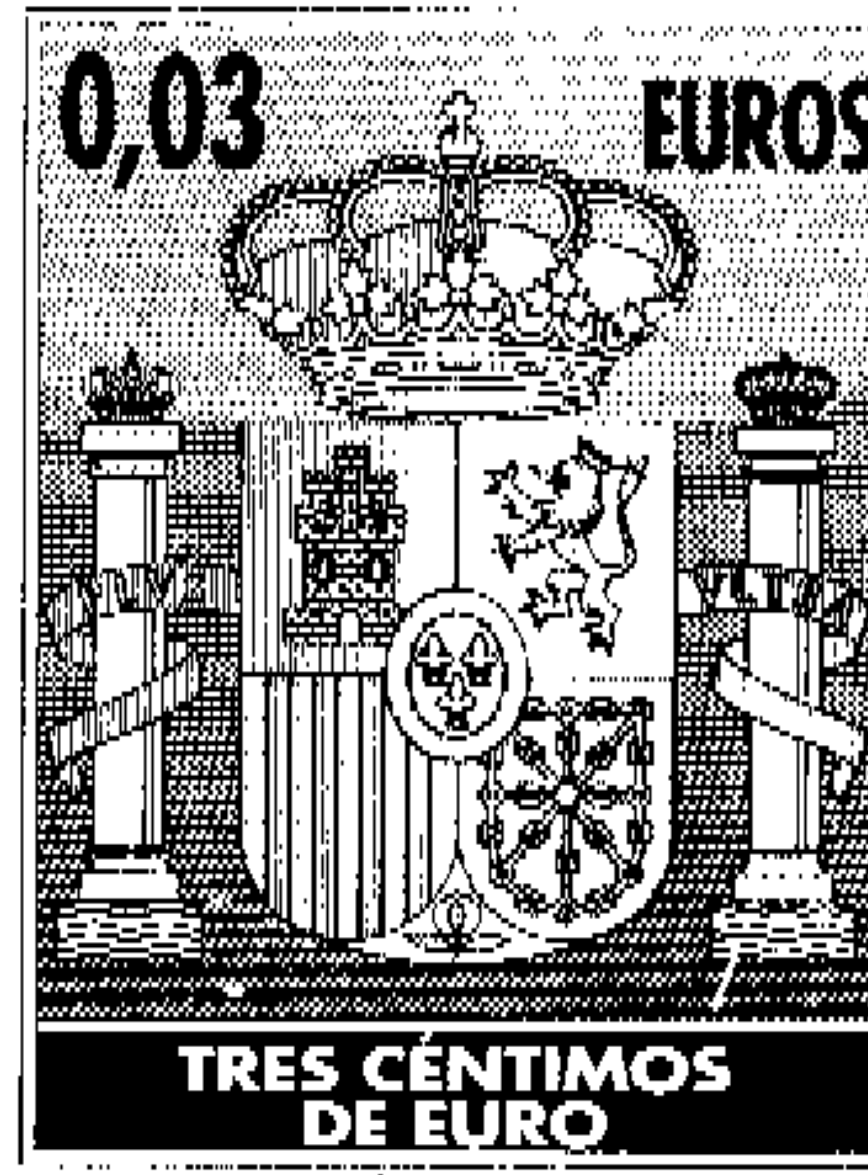
g) **Contrato de permuta financiera (Swap)**

El contrato Swap suscrito por el Fondo tiene por objeto cubrir el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por ser diferentes los tipos de interés de referencia de sus activos y pasivos. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

El resultado neto obtenido de las liquidaciones del Swap se registra en el epígrafe de "Intereses del Swap" de la cuenta de pérdidas y ganancias, clasificándose como gasto o ingreso, según corresponda.



CLASE 8.^a
8888888888888888



011561158

h) 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 que surjan de acuerdo con los criterios fiscales.

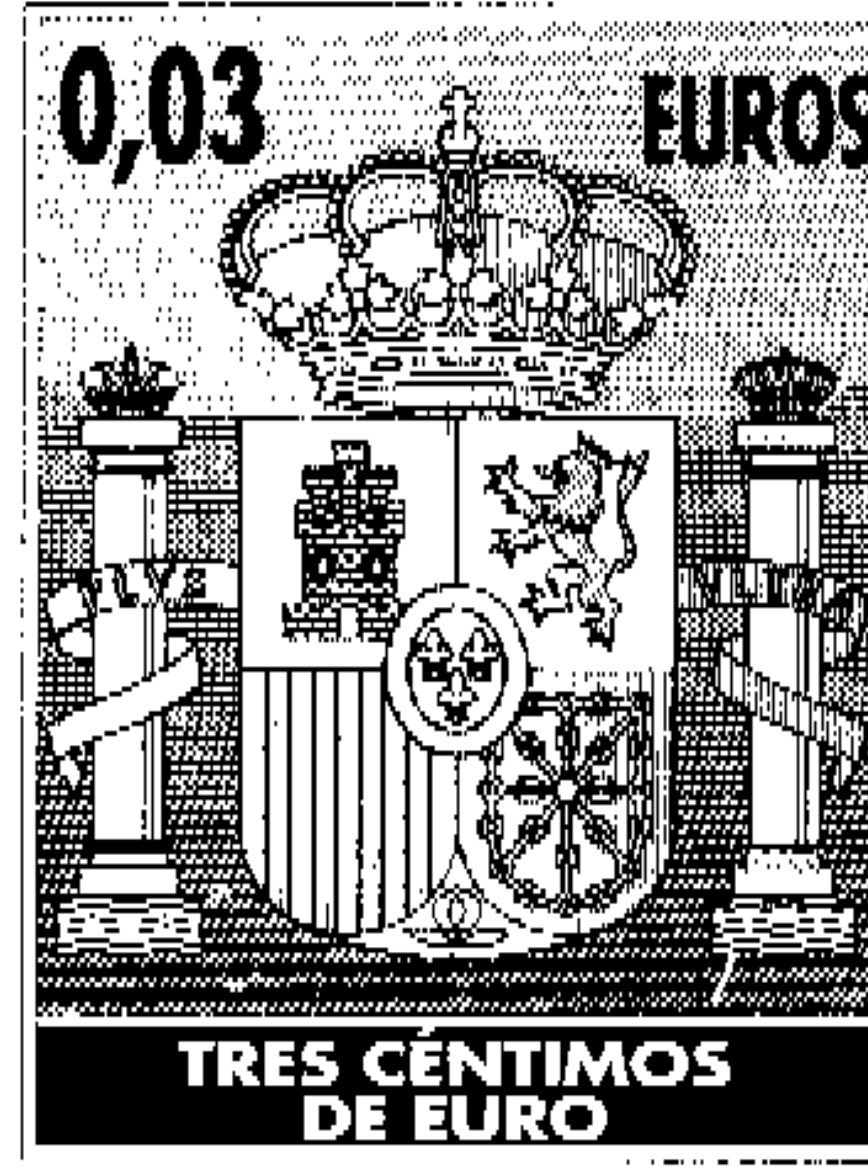
4. CONTRATO DE SERVICIOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con el Banco Santander Central Hispano, S.A., en adelante S.C.H., un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

- Agente Financiero y garante de disponibilidad de fondos en cada Fecha de Pago.
- Agente de Pagos de los intereses y amortizaciones de los Bonos de Titulización.
- El contrato tiene vencimiento en la fecha en que se proceda a la liquidación del Fondo, no obstante, cabe la denuncia previa con una antelación mínima de dos meses por ambas partes previa notificación a la otra parte.
- El Agente Financiero recibirá de la Sociedad Gestora como contraprestación por los servicios prestados en virtud del presente Contrato una remuneración anual integrada por (i) una comisión fija anual de 12.000 euros, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago a razón de 3.000 euros al trimestre, más (ii) una comisión variable anual igual al resultado de aplicar el 0,0035% sobre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior, pagadera trimestralmente.



CLASE 8.^a
BONOS DE TITULIZACIÓN



011561159

5. GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN

El movimiento habido desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Adiciones	516
Amortizaciones	<u>(80)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u><u>436</u></u>

El saldo de este epígrafe corresponde principalmente a las comisiones de Entidades Aseguradoras de Bonos, que fueron las siguientes cantidades:

- 0,06% del Importe total Asegurado de los Bonos A.
- 0,06% del Importe total Asegurado de los Bonos B.
- 0,06% del Importe total Asegurado de los Bonos C.

Las Comisiones de las Entidades Aseguradoras suponen un importe total de 516.000 euros.

El resto de los gastos de constitución correspondieron a los gastos normales de la constitución efectiva del Fondo, entre los cuales destacaron los gastos de notaría, auditoría, Agencia de Calificación, publicidad y tasas satisfechas a diferentes Organismos como A.I.A.F., C.N.M.V., Iberclear y Registro Mercantil. Dichos gastos fueron satisfechos por la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011561160

6. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

El movimiento de este epígrafe desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por:	
Banco Guipuzcoano	320.000
Caixa Tarragona	300.000
Banca March	<u>240.000</u>
Total	860.000
Amortizaciones	<u>(116.971)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u><u>743.029</u></u>

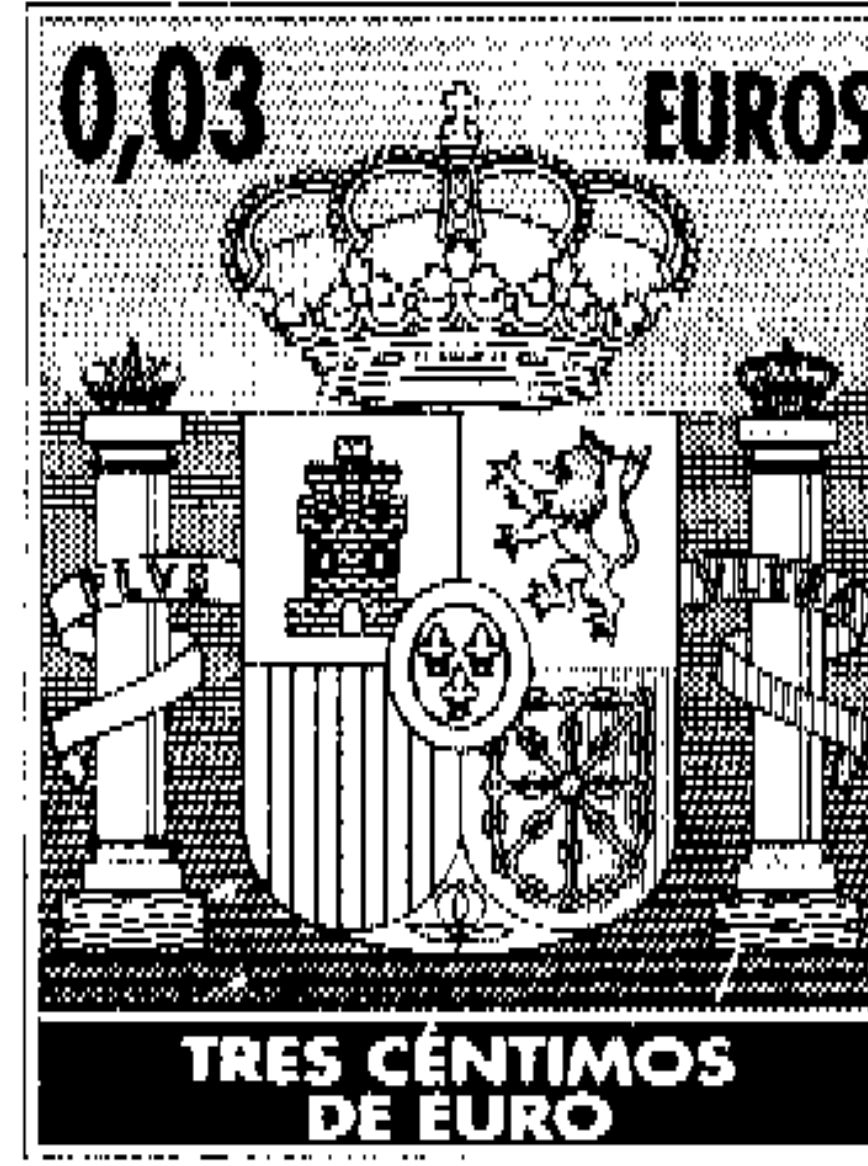
Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2005 ascienden a 13.339 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 15.813 miles de euros.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Las Participaciones y Certificados que se agruparán en el Fondo se representarán mediante seis Títulos Múltiples: tres Títulos Múltiples emitidos, respectivamente, por Banco Guipuzcoano, Caixa Tarragona y Banca March representativos de la totalidad de las Participaciones Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos, y tres Títulos Múltiples emitidos, respectivamente, por Banco Guipuzcoano, Caixa Tarragona y Banca March, representativos de la totalidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por cada uno de ellos.
- Los Cedentes se comprometen a:

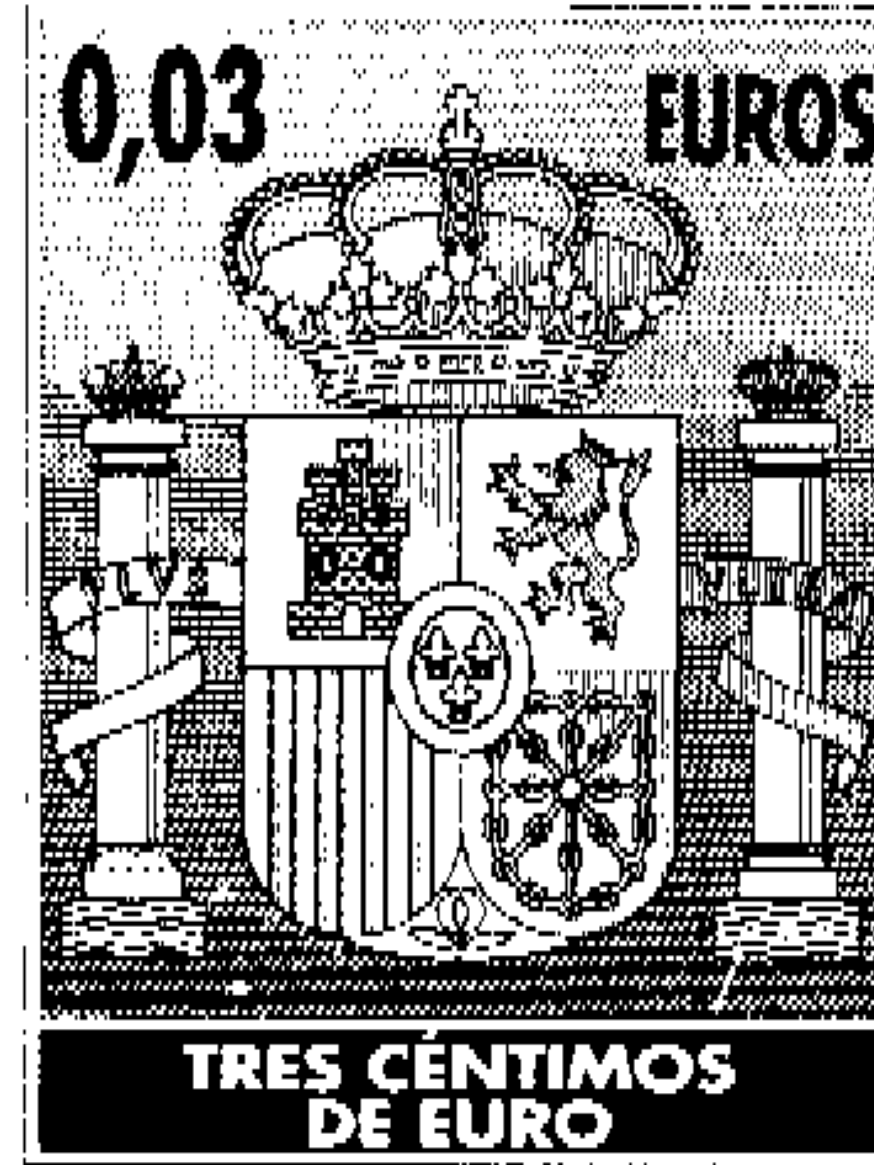


CLASE 8.^a



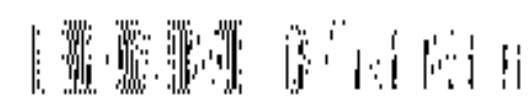
011561161

- Sustituir la correspondiente Participación y/o Certificado por otro de características similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora, y comunicado a la Agencia de Calificación, siempre que no se perjudique la calificación de los Bonos otorgada por la misma. Las cantidades devengadas y no pagadas de la Participación y/o Certificado que corresponda sustituir, deberán ser abonadas al Fondo por el Cedente correspondiente, en su calidad de administrador, en el momento en que se produzca la sustitución de dicha Participación y/o Certificado.
- En todo caso, al sustituir alguna Participación y/o Certificado, los Cedentes deberán acreditar que la Participación y/o Certificado sustituyente se ajusta a las declaraciones contenidas en el Folleto y la Escritura.
- Tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones y/o Certificados por él emitidos no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora e indicarle los préstamos hipotecarios que propone instrumentar en Participaciones y/o Certificados para sustituir a los afectados. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación y/o Certificado, el Cedente afectado procederá a emitir un nuevo Título Múltiple.
- Cada Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios.
- 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 o Certificado. El tipo medio de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2005 es del 3,414%.
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, sin perjuicio de que durante un periodo inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos, así como, puedan tener establecidos unos límites máximos y/o mínimos del tipo de interés o principal.



011561162

CLASE 8.^a



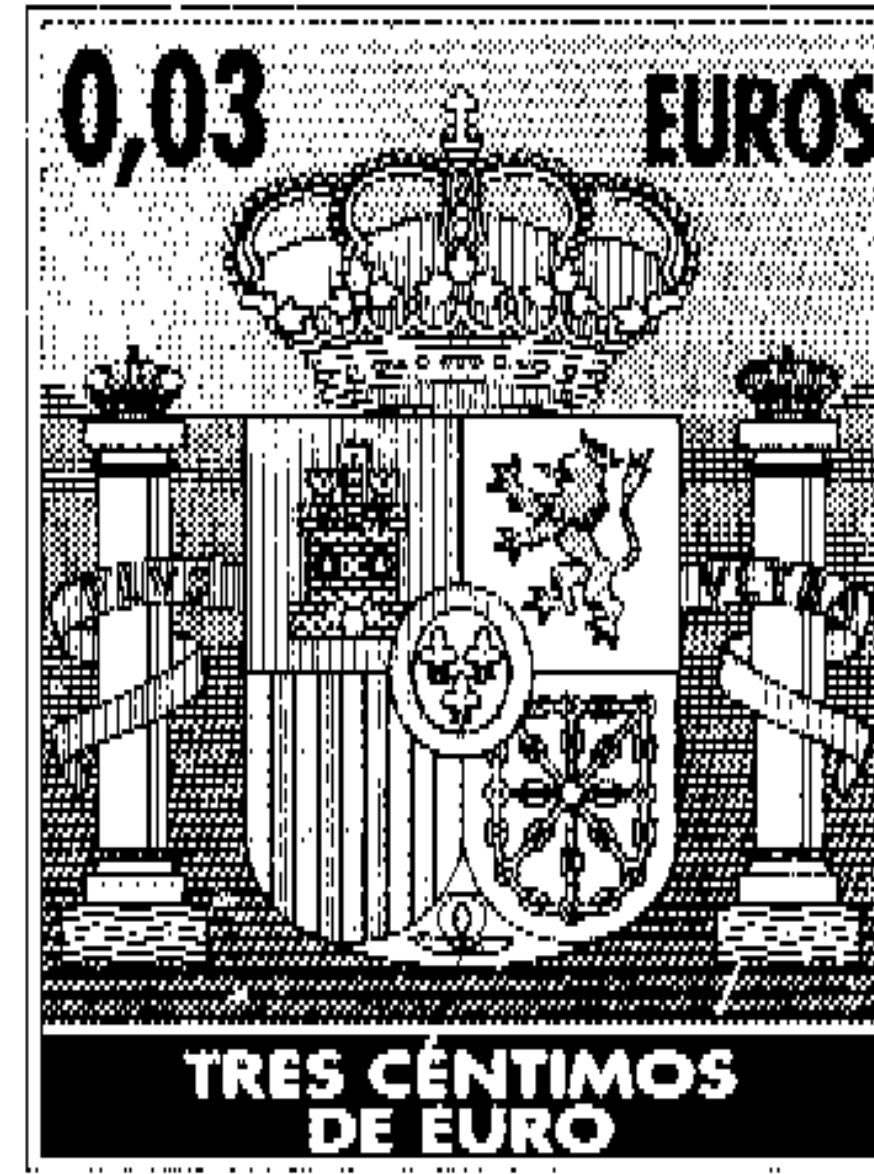
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- El cobro del Emisor de las Participaciones y los Certificados en concepto de principal o intereses se realizará el 20 de cada mes, esto es, en cada Fecha de Cobro. De acuerdo con la escritura de constitución todos los cobros y pagos se realizarán mediante una cuenta abierta a nombre del Fondo en el S.C.H. 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 establece pactos de recompra de tales Participaciones y Certificados.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca solo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el S.C.H.
- Entre los Préstamos Hipotecarios participados, se encuentran Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente no excede, a la fecha de la emisión de las Participaciones Hipotecarias, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario. El resto de Préstamos Hipotecarios participados son Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente excede, a la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario.



011561163

CLASE 8.^a
Escripciones

- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
 - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
 - Con rango de primera hipoteca sobre la totalidad de la finca o segunda siempre que el hipotecante sea la misma Entidad y se cumpla que la suma de los saldos vivos no exceda del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas.
 - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la “Cartera previa” de las Entidades coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.
 - Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
 - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
 - Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 23 de marzo de 2005.
 - En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.
- Este derecho de tanteo no implica un pacto o declaración de recompra de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.



011561164

CLASE 8.^a
ESTADO

- La Agencia de Calificación fue Moody's Investors Service España, S.A. (Moody's).

<u>Bono</u>	<u>Moody's</u>
A	Aaa
B	A2
C	Baa2

En el supuesto de que algún Emisor acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste.

Durante 2006, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, vencerán Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 36.083 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2005 hay intereses devengados no vencidos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 977 miles de euros (Nota 8) que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 se corresponde con el efectivo depositado en uno de los emisores y en S.C.H. como materialización de una Cuenta de Tesorería y una Cuenta de Cobros. La Cuenta de Tesorería se utilizará para realizar los ingresos y pagos habituales del Fondo, mientras que la Cuenta de Cobros servirá para recoger las cantidades recibidas de las Participaciones y de los Certificados, previamente a la liquidación, que cada Cedente administre. Ambas cuentas devengan un tipo de interés de referenciado al Euribor a tres meses y se liquidan el 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre.



CLASE 8.^a
ESTADÍSTICA



011561165

El movimiento de este epígrafe desde el 18 de marzo de 2005 (fecha de constitución del Fondo) hasta el 31 de diciembre de 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Altas	1.127.979
Bajas	<u>(1.106.792)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u>21.187</u>

8. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de: Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 6)	<u>977</u>

Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.

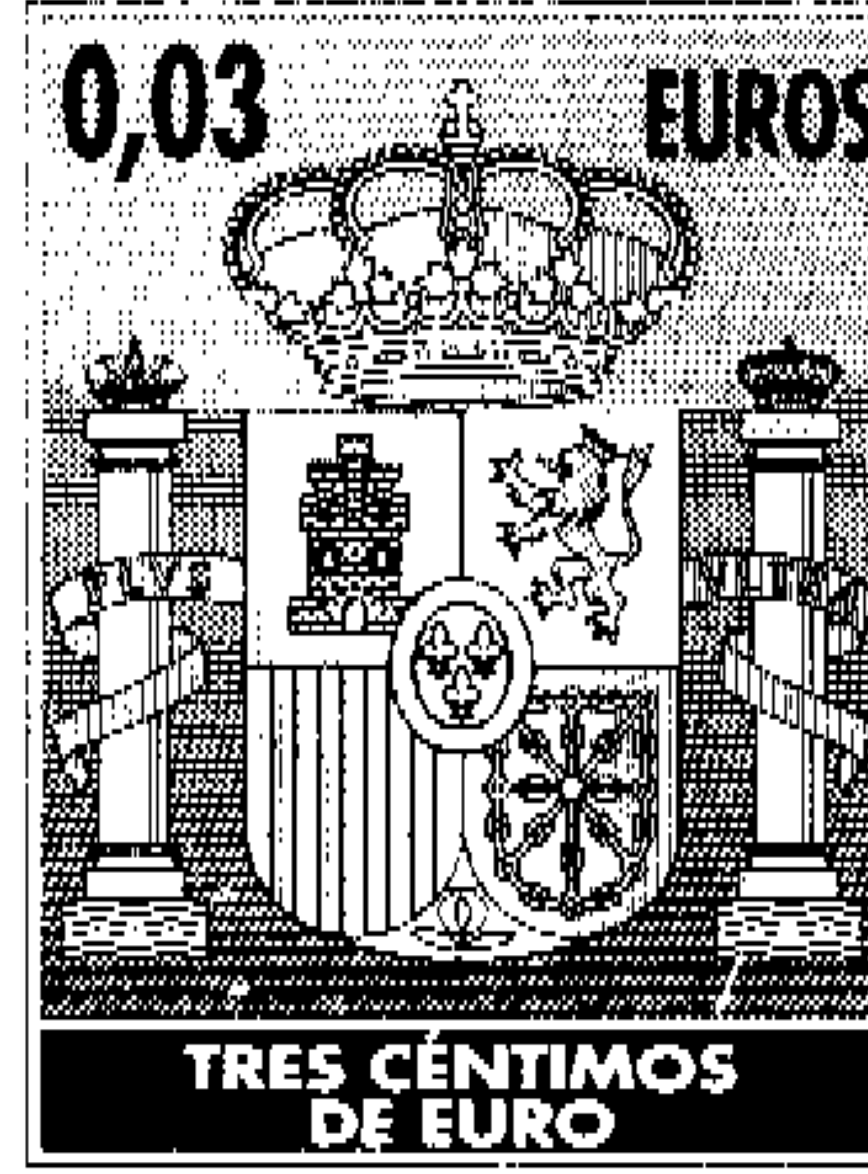
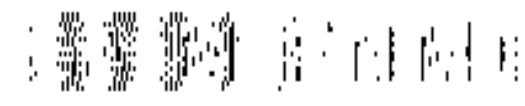
9. BONOS DE TITULIZACIÓN

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

Importe nominal	860.000.000 euros.
Número de Bonos	8.600: 8.372 Bonos Serie A 163 Bonos Serie B 65 Bonos Serie C
Importe nominal unitario	100.000 euros.

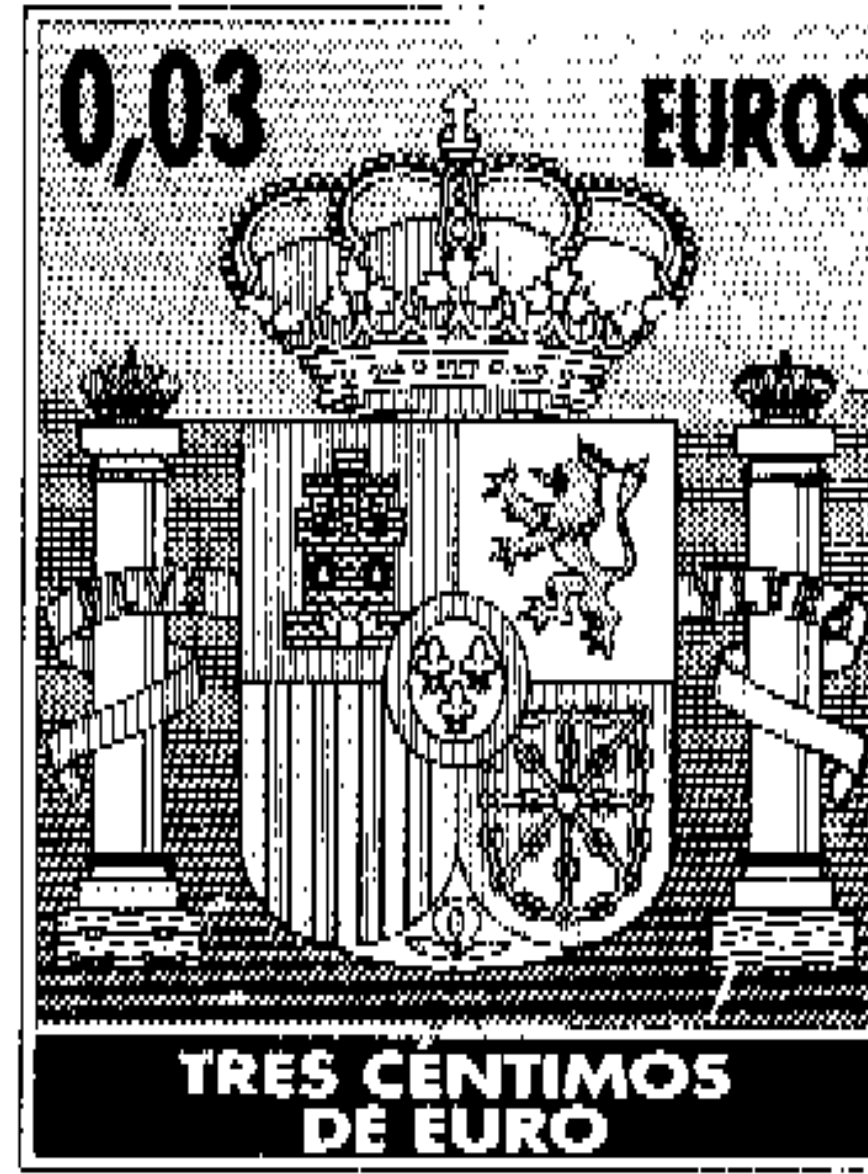


CLASE 8.^a



011561166

Interés variable	Bonos Serie A: Bonos Serie B: Bonos Serie C:	Euribor 3 meses + 0,09% Euribor 3 meses + 0,30% Euribor 3 meses + 0,75%
Forma de pago		Trimestral.
Fechas de pago de intereses		22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año.
Fecha de inicio del devengo de intereses		23 de marzo de 2005.
Fecha del primer pago de intereses		22 de junio de 2005.
Amortización		<p>La amortización de los Bonos A, B y C se realizará a prorrata entre los Bonos de la Serie que corresponda amortizar (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:</p> <p>a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones y los Certificados no fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago; y</p> <p>b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los siguientes importes:</p> <ul style="list-style-type: none">• Gastos e impuestos.• Comisión de gestión a la Sociedad Gestora.• Pago, de la cantidad neta derivada del Contrato de Permuta de Intereses.• Pago de intereses de los Bonos A.• Pago de intereses de los Bonos B.• Pago de intereses de los Bonos C. <p>La amortización de los Bonos B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos A.</p> <p>La amortización de los Bonos C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos A y los Bonos B.</p>
Vencimiento		Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo (22 de septiembre de 2046).



011561167

CLASE 8.^a
COMUNICACIÓN

El movimiento habido en el epígrafe de “Bonos de Titulización” desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	860.000
Amortizaciones	<u>(103.894)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u>756.106</u>

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (S.C.L.V.).

Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de intermediarios de Activos Financieros).

Al 31 de diciembre de 2005 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 489 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de “Acreedores a corto plazo” (Nota 12).

10. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por los Emisores tienen las siguientes características:

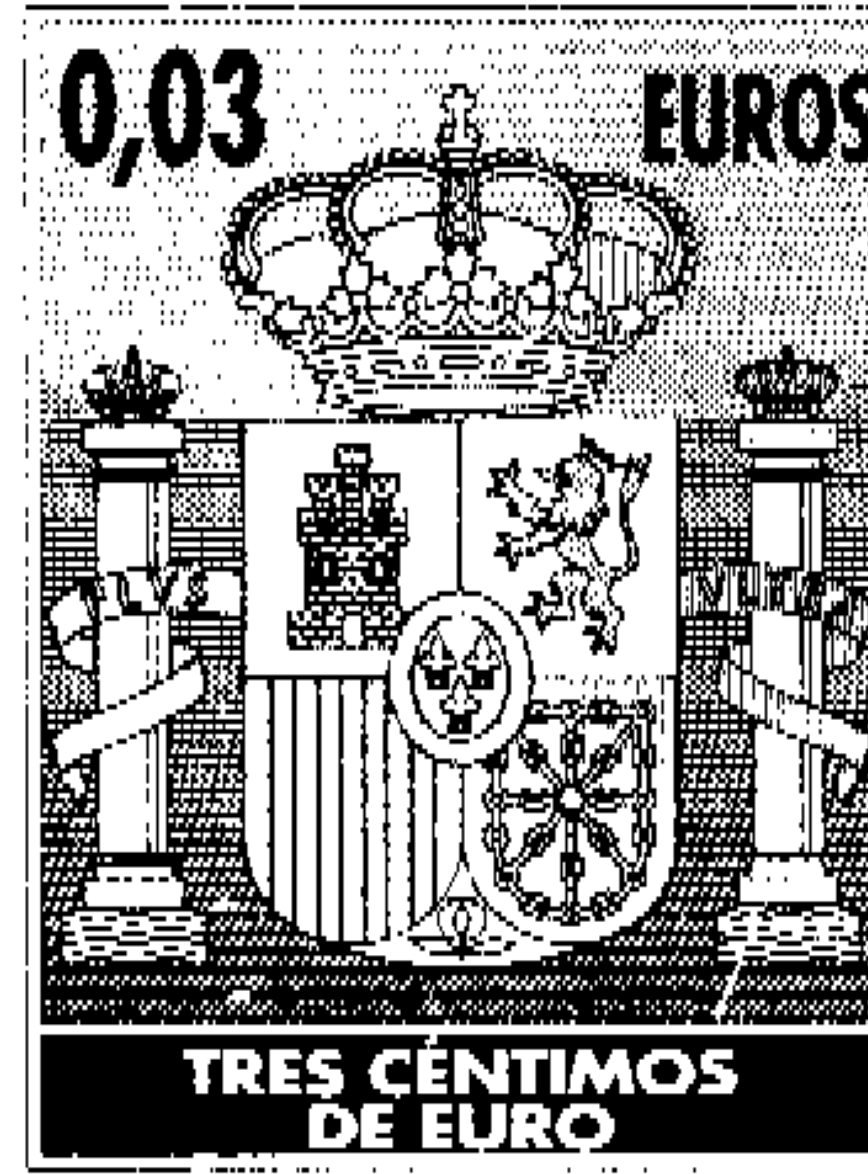
PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES

Importe total facilitado por:

	<u>Euros</u>
Banco Guipuzcoano	192.000
Banca March	144.000
Caixa Tarragona	<u>180.000</u>
Saldo inicial	<u>516.000</u>



CLASE 8.^a
11111111111111111111



011561168

Saldo al 31 de diciembre de 2005 439 miles de euros

Tipo de interés anual: Variable, e igual al Euribor 3 meses más un margen del 0,75%.

Finalidad: Pago de los Gastos Iniciales a cargo del Fondo.

Amortización: Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de junio de 2005).

PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

Importe total facilitado por:

	<u>Euros</u>
Banco Guipuzcoano	3.840.000
Banca March	2.880.000
Caixa Tarragona	<u>3.600.000</u>
Saldo inicial	<u>10.320.000</u>

Saldo al 31 de diciembre de 2005 10.320 miles de euros

Finalidad: Dotación inicial del Fondo de Reserva.

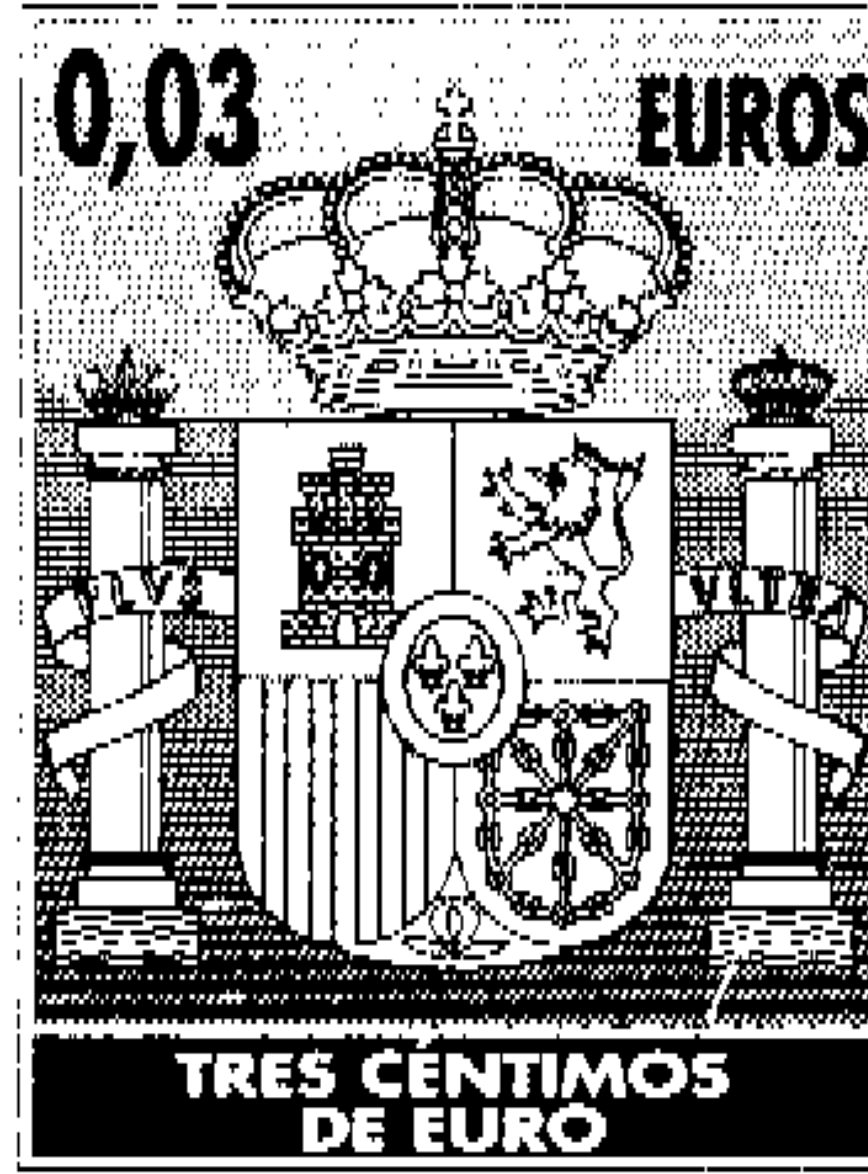
Amortización: Se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

Remuneración: Debido al carácter subordinado del Préstamo Participativo, en relación con el resto de las obligaciones del Fondo y a que su devolución depende del comportamiento de las Participaciones y de los Certificados, así como de la evolución de los tipos de interés pagados a los Bonos, la remuneración del Préstamo Participativo tendrá dos componentes, uno de carácter conocido y otro de carácter variable relacionado con la evolución de los riesgos del Fondo:

- "Remuneración Fija": El Saldo Nominal Pendiente del Préstamo Participativo devengará un tipo de interés variable igual al Tipo de Referencia de los Bonos (Euribor 3 meses) más 1%.



CLASE 8.^a
FONDO DE INVERSIÓN



011561169

- “Remuneración Variable”: Será igual a la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago y los pagos que deba realizar el Fondo enumerados en el orden de Prelación de Pagos. La distribución entre los Prestamistas de la Remuneración Variable, se realizará conforme al Contrato de Gestión Interna Individualizada.

Los costes devengados por estos préstamos se registran en los epígrafes de “Intereses de préstamos” y “Servicios bancarios y similares” de la cuenta de pérdidas y ganancias por la parte fija y variable de su remuneración, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2005 hay intereses devengados no vencidos de Préstamos por importe de 9 miles de euros que se han registrado en el capítulo de “Acreedores a corto plazo” (Nota 12).

11. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA (SWAP)

La Sociedad Gestora formalizó en representación y por cuenta del Fondo, con un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

La celebración del Contrato de Swap responde, por un lado, a la necesidad de eliminar el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por el hecho de encontrarse las Participaciones y Certificados sometidos a tipos de interés variables con diferentes índices de referencias y diferentes períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo; y por otro lado, al riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, las Participaciones y Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado.

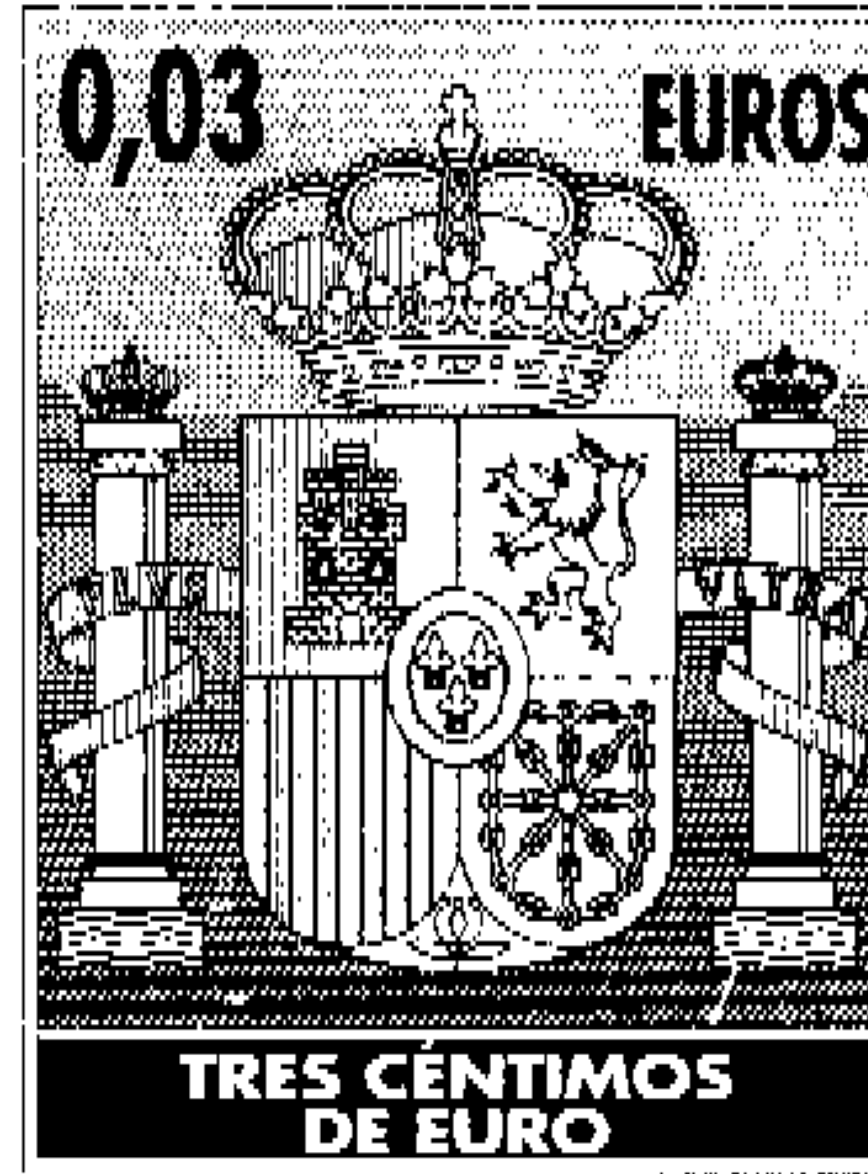
Parte A: HBSC Bank Sucursal en España.

Parte B: La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

Fechas de liquidación: 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre. La primera fecha de Pago del Fondo será el 22 de junio de 2005.



CLASE 8.^a
L. 11/1980



011561170

Periodos de liquidación:	Días transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá entre la Fecha de Constitución (18 de marzo de 2005) y el 22 de junio de 2005.
Cantidades a pagar por la Parte A:	El resultado de multiplicar el "Importe Nocial del Contrato de Permuta de Intereses" por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos establecido para cada Fecha de Pago al que se añadirá el margen medio ponderado por el Saldo Nominal pendiente de cobro de los Bonos más un margen igual al 0,55%.
Cantidades a pagar por la Parte B:	En cada Fecha de Liquidación del Contrato de Permuta de Intereses, la Parte B abonará a la Parte A la Cantidad a Pagar por la Parte B, igual a la suma de todas las cantidades correspondientes a los intereses de las Participaciones y Certificados devengados y efectivamente transferidos a la Parte B durante el Periodo de Cálculo del Contrato de Permuta de Intereses inmediatamente anterior a la Fecha de Liquidación de que se trate. Los pagos (o cobros) que deban realizarse en virtud del Contrato de Permuta de Intereses se llevarán a cabo en cada Fecha de Pago por su valor neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre la cantidad a pagar por la Parte A y la cantidad a pagar por la Parte B (en adelante, la "Cantidad Neta"). Los pagos que deba realizar la Parte B se llevarán a cabo de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.
Incumplimiento del Contrato	En el caso de que alguna de las partes no hiciese frente a sus obligaciones de pago, la otra podrá optar por resolver el Contrato.
Vencimiento del Contrato	Fecha más temprana entre Fecha de Vencimiento Legal y Fecha de Extinción del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2005 existen intereses devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 1.622 (Nota 12) miles de euros.



CLASE 8.^a
DE INGRESOS



011561171

12. ACREEDORES A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 10)	9
Bonos de Titulización (Nota 9)	489
Contrato Swap (Nota 11)	<u>1.622</u>
	2.120
Comisiones	
De gestión	10
Remuneración Variable Préstamo Participativo	1.317
Acreeedores por avance técnico	348
H. P. Acreeedora por retenciones practicadas	3
Acreeedores por liquidaciones anticipadas	<u>10.779</u>
	<u>14.577</u>

En la cuenta de “Acreeedores por liquidaciones anticipadas” se registra la contrapartida de los importes recaudados, previamente a cada liquidación mensual, por cada uno de los Cedentes e ingresados bien en la Cuenta de Cobros del Fondo, bien, en su caso, en la Cuenta de Reinversión de los Cedentes.

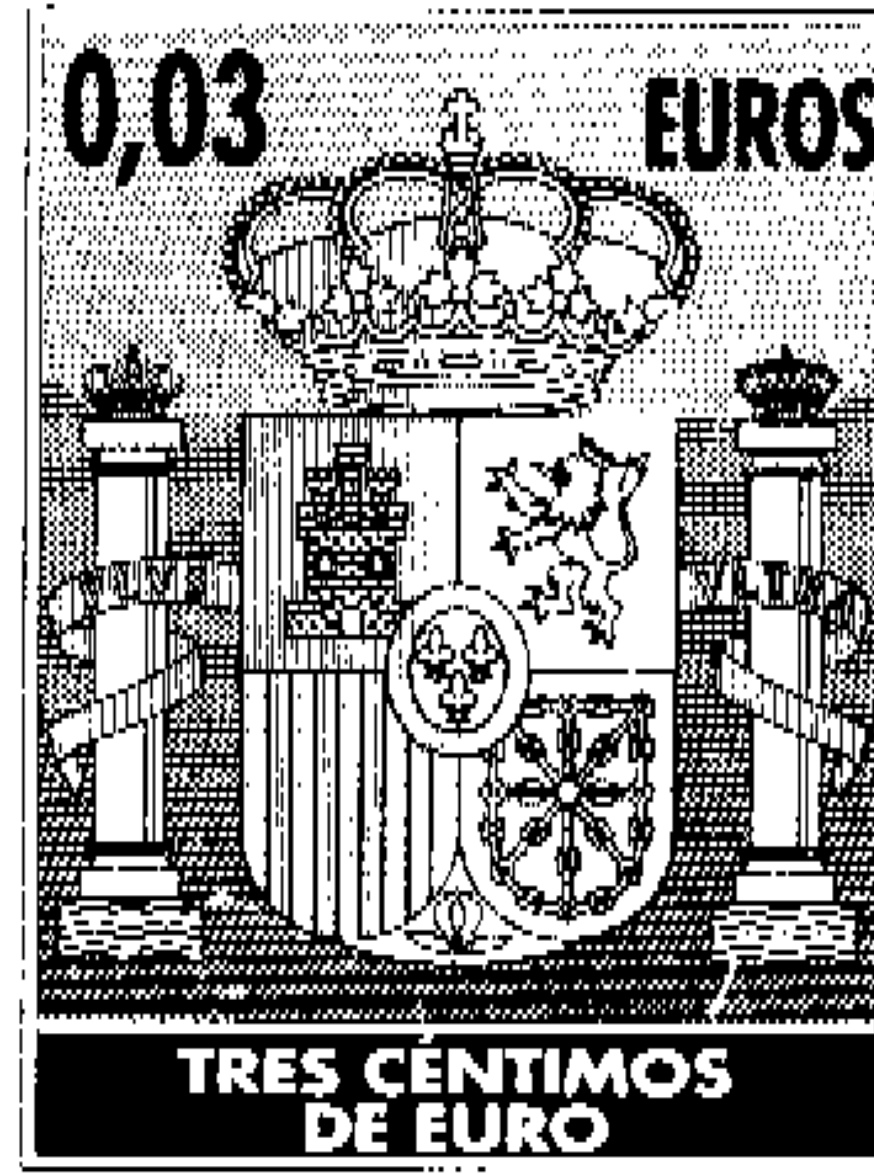
13. SITUACIÓN FISCAL

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



CLASE 8.^a

100 201 100 100 100 100



011561172

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 desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación al ejercicio abierto a inspección.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 18 de marzo de 2005 y el 31 de diciembre de 2005 han ascendido a 4 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora.

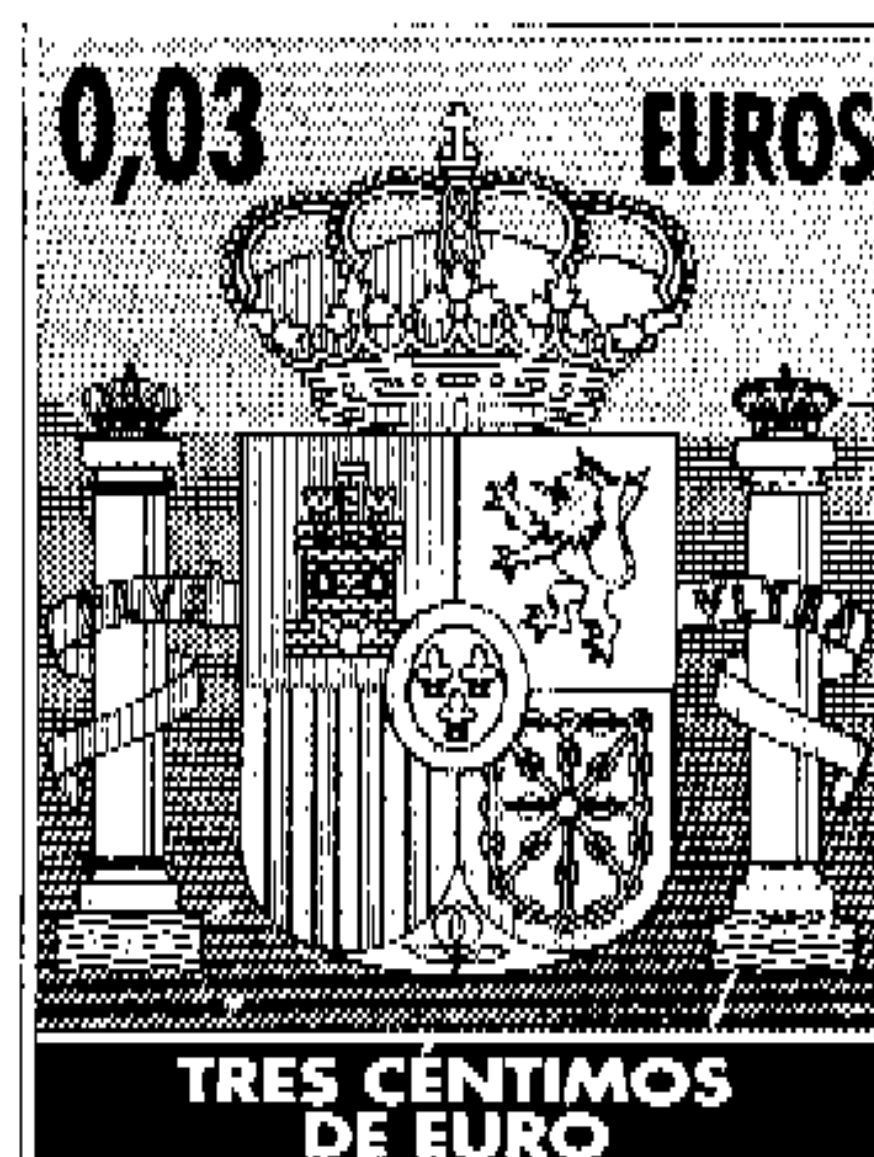
Adicionalmente, los honorarios por otros servicios prestados en el ejercicio 2005 por el auditor de cuentas han ascendido a 25 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

15. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, la misma 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 de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.



CLASE 8.^a

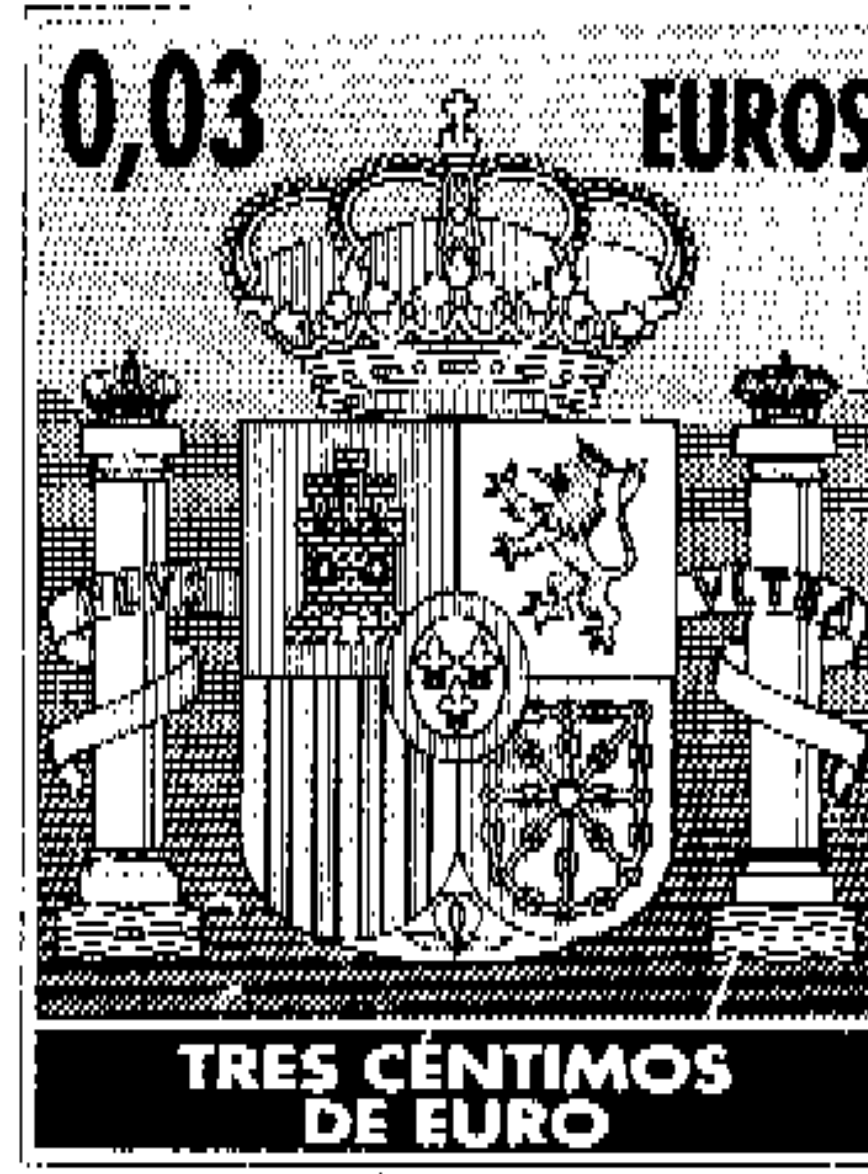


011561173

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de marzo y el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Gastos de constitución	516
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>743.029</u>
TOTAL APLICACIONES	<u><u>743.545</u></u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	80
Bonos de Titulización	756.106
Entidades de crédito	<u>10.759</u>
TOTAL ORÍGENES	<u><u>766.945</u></u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u><u>23.400</u></u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	15.813
Tesorería	21.187
Cuentas de periodificación	977
Acreedores a corto plazo	<u>(14.577)</u>
	<u><u>23.400</u></u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	-
Amortización	<u>80</u>
Recursos generados en las operaciones	<u><u>80</u></u>



011561174

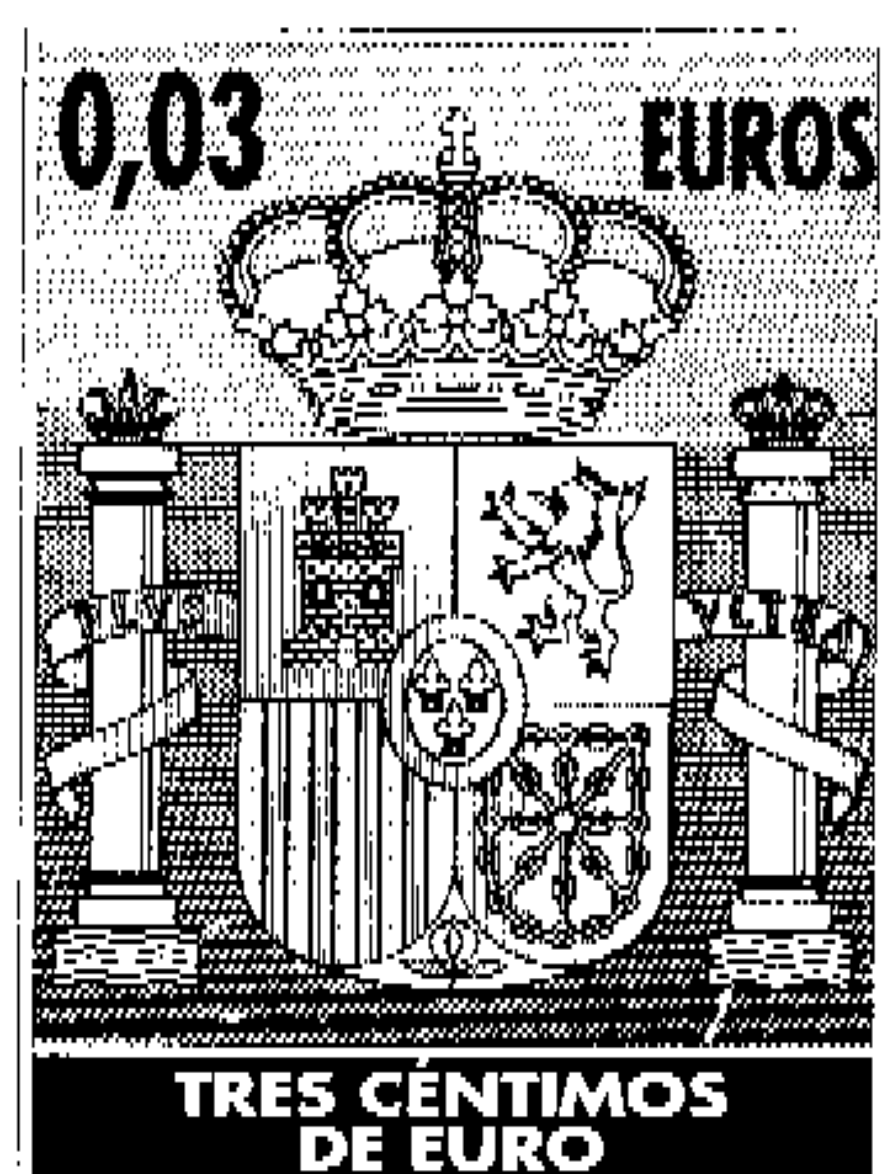
CLASE 8.^a
AÑO 2011

17. HECHOS POSTERIORES

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



CLASE 8.^a
ALBONOTADO

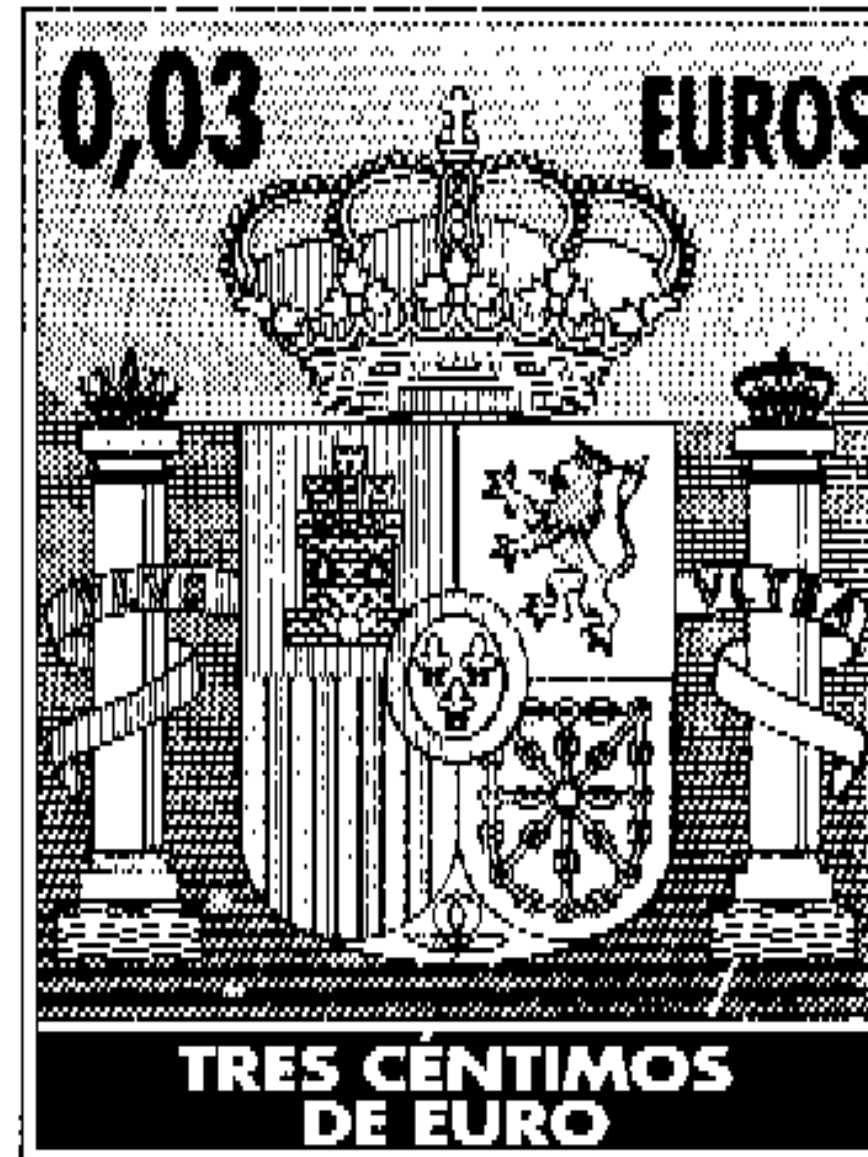


011561175

2. INFORME DE GESTIÓN



CLASE 8.^a



011561176

TDA 23, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión

Ejercicio 2005

TDA 23, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos SGFT, el 18 de marzo de 2005, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde Fecha de Constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (23 de marzo de 2005). Actúa como Agente Financiero del Fondo el Banco Santander Central Hispano, S.A. y Banca March con funciones de depositaria de los activos del Fondo y el Banco Santander Central Hispano, S.A. como Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió 8.600 Bonos de Titulización Hipotecaria en tres series.

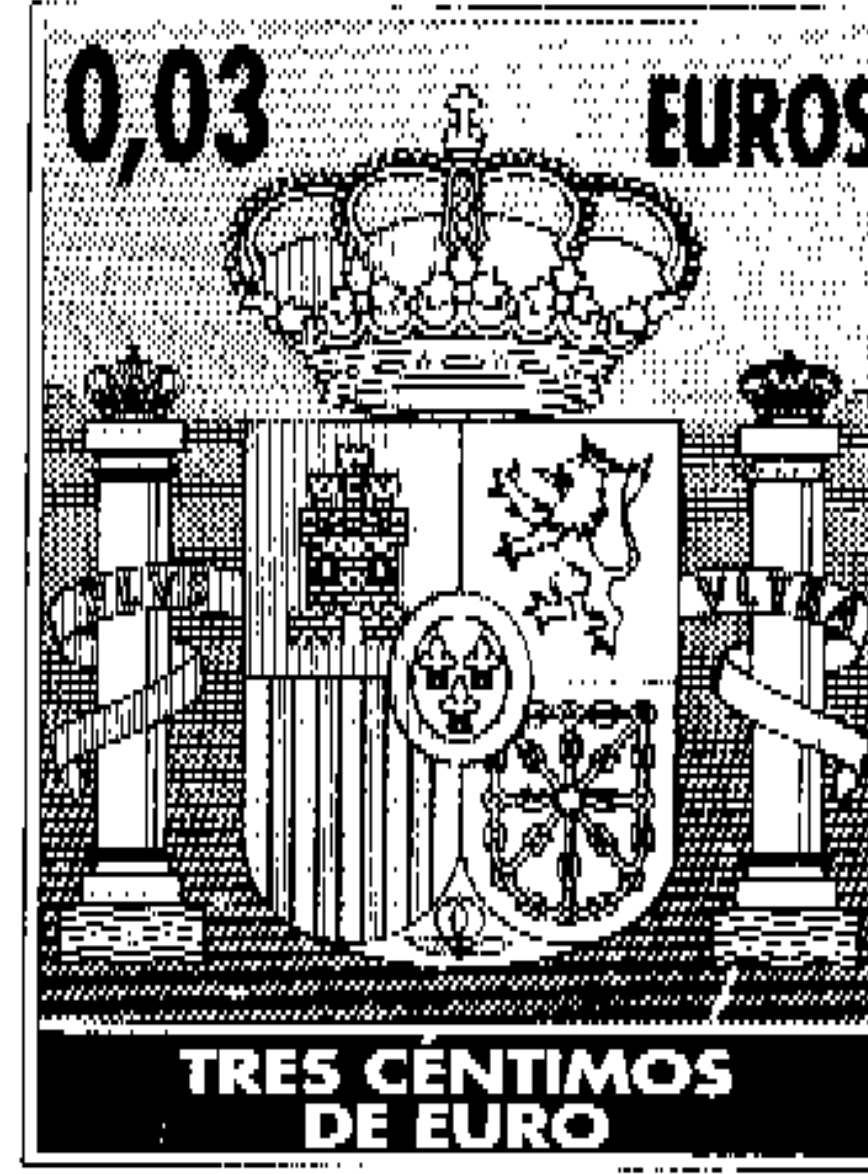
- La Serie A, integrada por 8.372 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,09%.
- La Serie B, integrada por 163 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,3%.
- La Serie C, integrada por 65 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,75%.

Cada Bono tiene un valor nominal de 100.000 euros, que totalizan un importe de 860.000.000 euros. Las entidades aseguradoras hicieron efectivo al Fondo en la Fecha de Desembolso la totalidad del importe de la emisión.

Los Bonos están respaldados por Participaciones Hipotecarias y por Certificados de Transmisión Hipotecaria.



CLASE 8.ª
1990-1991



011561177

Las Participaciones Hipotecarias están respaldadas por préstamos hipotecarios con un ratio SV/VT inferior al 80%. Los Certificados de Transmisión Hipotecaria están respaldados por préstamos hipotecarios con un ratio SV/VT superior al 80% e inferior al 100%.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió seis préstamos de las entidades emisoras:

- Préstamo para Gastos Iniciales: por un importe total de 516.000 euros, destinado al pago de los gastos iniciales del Fondo correspondientes a los Bonos. Este préstamo fue otorgado por las entidades emisoras de las Participaciones Hipotecarias.
- Préstamo Participativo 1: por un importe de 10.320.000 euros, con destino a dotar inicialmente el Fondo de Reserva, y otorgado por las entidades emisoras de las Participaciones Hipotecarias.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva, dotado con el anterior Préstamo Participativo por las Entidades Emisoras, como mecanismos de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el régimen de prelación de pagos establecido.

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades:

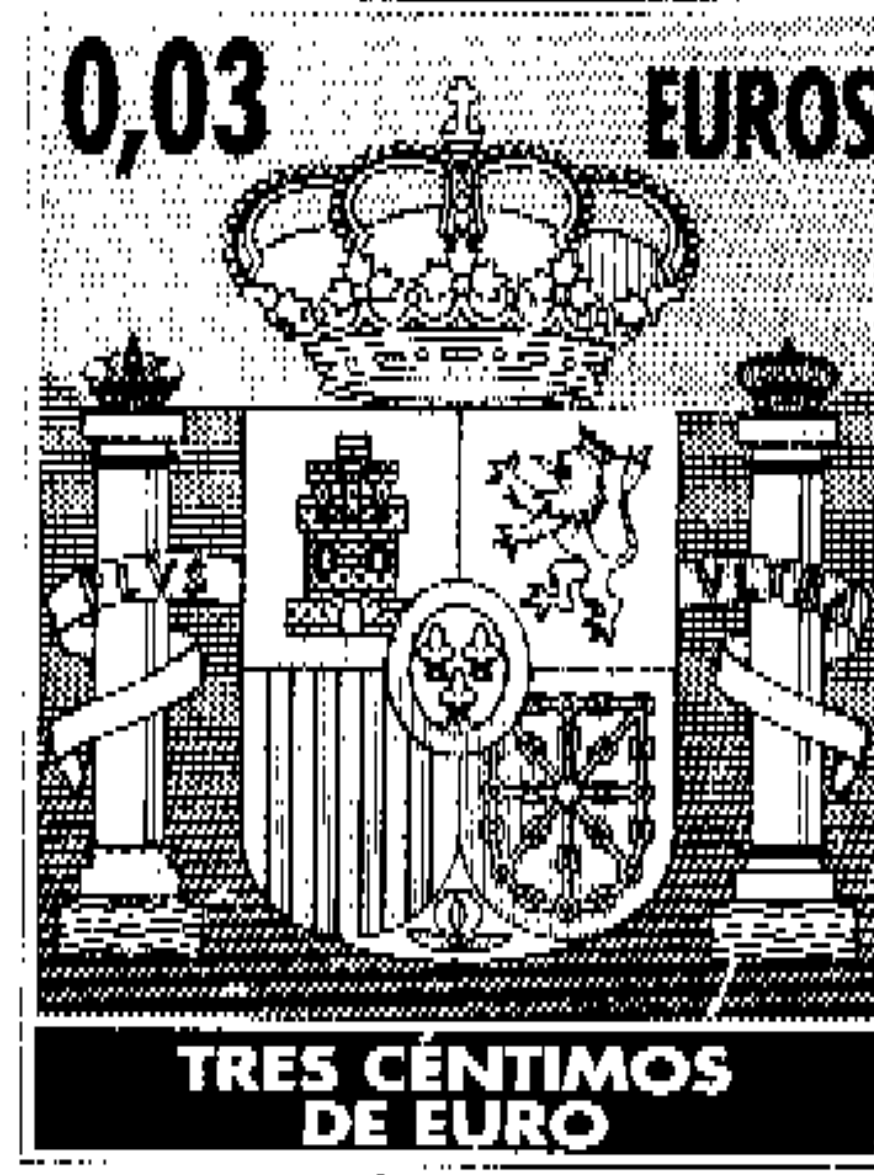
- El 1,2% de la suma del importe inicial de la emisión de Bonos, esto es, 10.320.000 euros.
- El 2,4% de la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos.

No podrá reducirse el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- 1) El Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y Certificados No Fallidos con impago igual o superior a 90 días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y Certificados no Fallidos.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



011561178

- 2) El Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago anterior.

En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,60% del saldo inicial de la emisión de Bonos.

Así mismo se constituyó un contrato de permuta financiera de intereses o Swap.

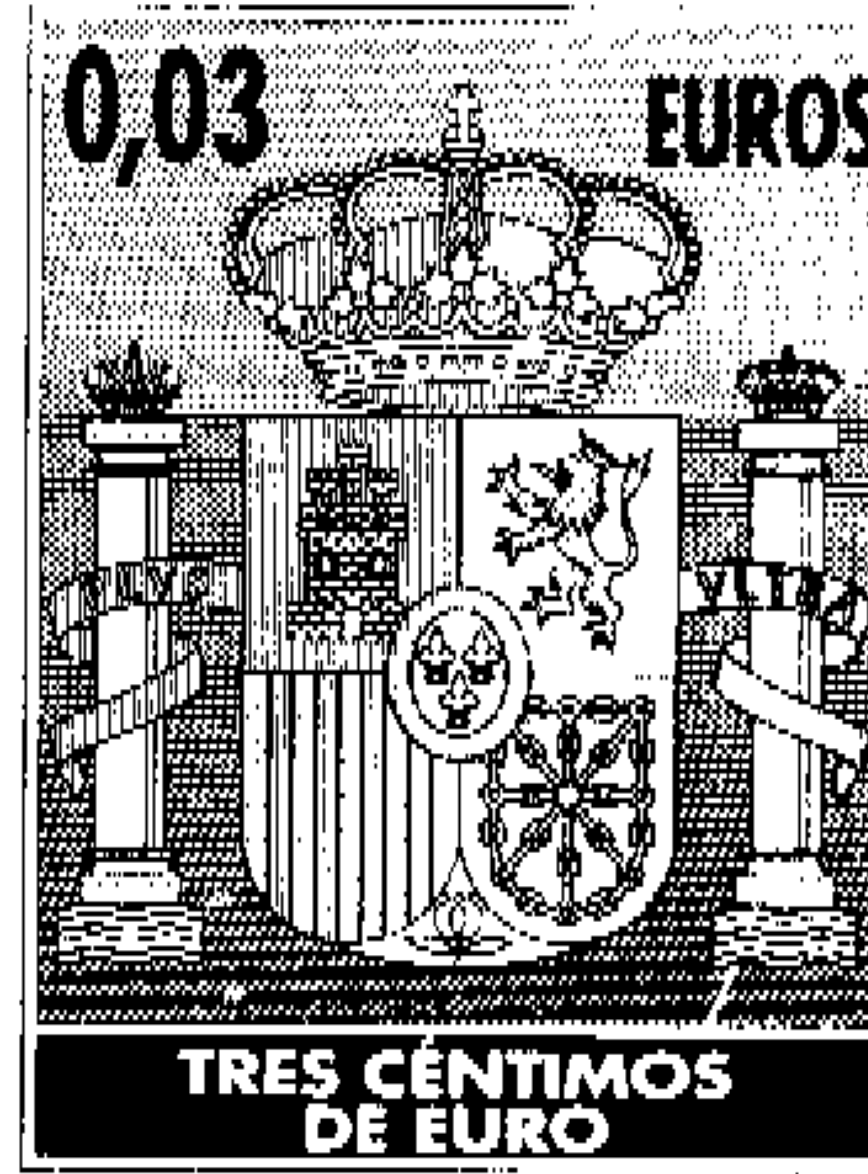
El Fondo liquida con las Entidades Emisoras de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria con carácter mensual el día 20 de cada mes y tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 22 de junio de 2005.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada del 10%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 24/06/2019 conforme a la Escritura de Constitución del Fondo y al Folleto de Emisión.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos SGFT en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.



CLASE 8.^a
1994 0000 0000



011561179

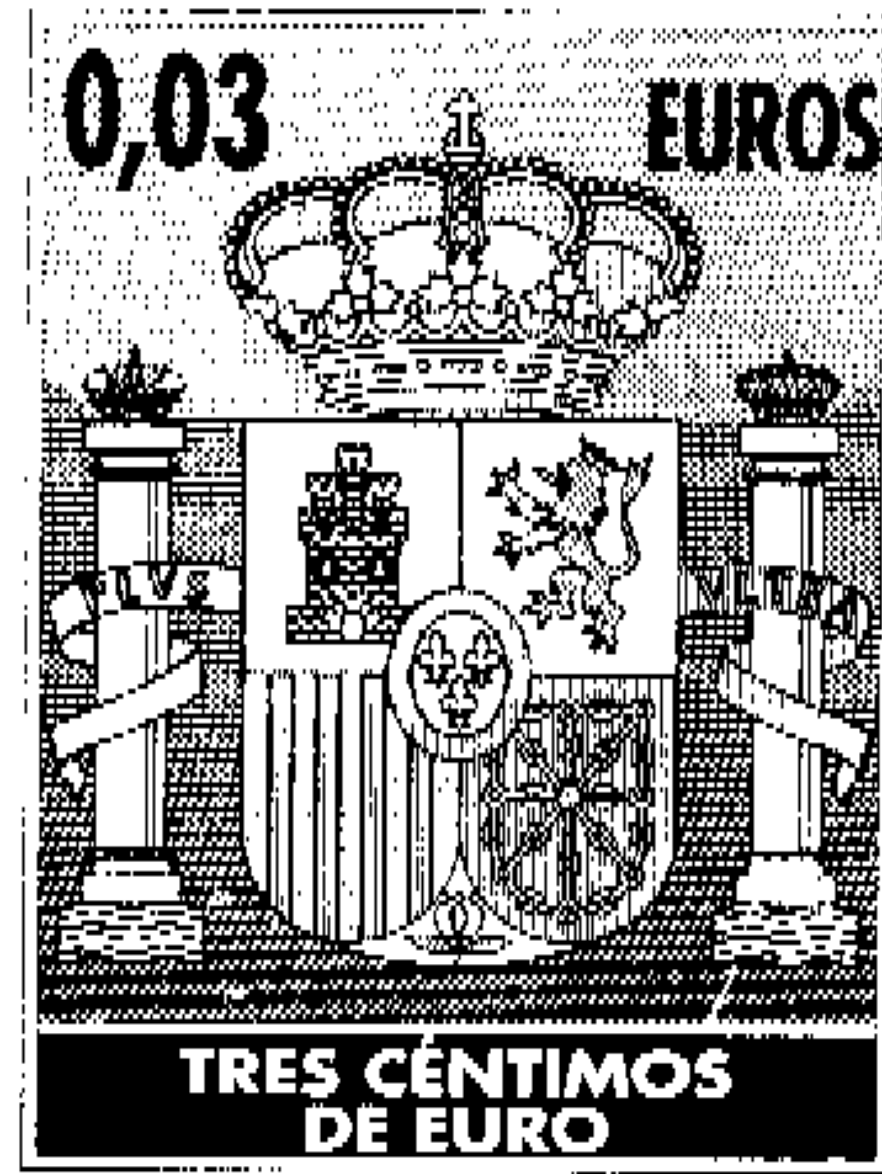
INFORMACION SOBRE EL FONDO
a 31 de diciembre de 2005

I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos, en euros):	742.810.048,50
2. Vida residual (meses):	279
3. Tasa de amortización anticipada (anualizada):	
Último año (3 meses):	15,27%
Último año (6 meses):	14,88%
Último año (12 meses):	0,00%
Desde la fecha de desembolso:	14,46%
4. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	0,75%
5. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	0,03%
6. Porcentaje de fallidos ¹ :	0,00%
7. Nivel de Impagado ² :	0,21%
8. Saldo de fallidos (sin impagos):	0,00%
9. Tipo medio cartera:	3,41%

II. BONOS

1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A	733.306.242,76
b) Serie B	16.300.000,00
c) Serie C	6.500.000,00
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A	87.950,33
b) Serie B	100.000,00
c) Serie C	100.000,00
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A	83,26%
b) Serie B	100,00%
c) Serie C	100,00%
4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros):	0,00
5. Intereses devengados no pagados:	489.428,88



011561180

CLASE 8.^a**III. TIPOS DE INTERES**

Tipo Bonos por Serie (a 31 de diciembre de 2005):

a) Serie A	2,579%
b) Serie B	2,789%
c) Serie C	3,239%

IV. LIQUIDEZ

Liquidez:

a) Saldo de la Cuenta de Tesorería	7.483.414,87
b) Saldo de la Cuenta de Reinversión	5.941.377,41
c) Saldo de la Cuenta de Cobros	7.762.495,01

V. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe de los Préstamos (a 31 de diciembre de 2005):

a) Préstamo Subordinado Gastos Iniciales:	438.600,00
c) Préstamo Participativo	10.320.000,00

VI. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

a) Gastos producidos 2005	333.147,25
---------------------------	------------

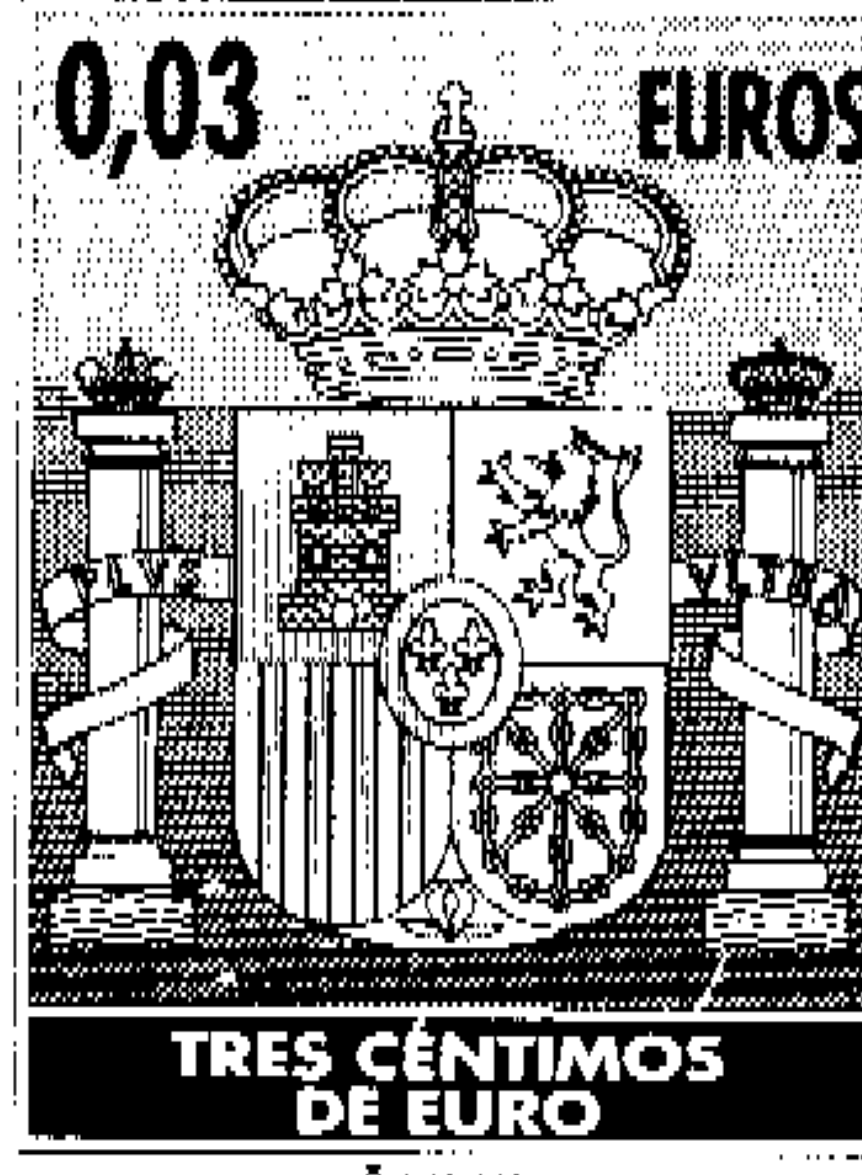
¹ Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España.

El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

² Saldo Nominal Pendiente de todos los préstamos impagados durante un período de más de 3 meses y de menos de un año, expresado como porcentaje del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en las seis fechas de Cobro inmediatamente anteriores a la última Fecha de Pago.



CLASE 8.^a



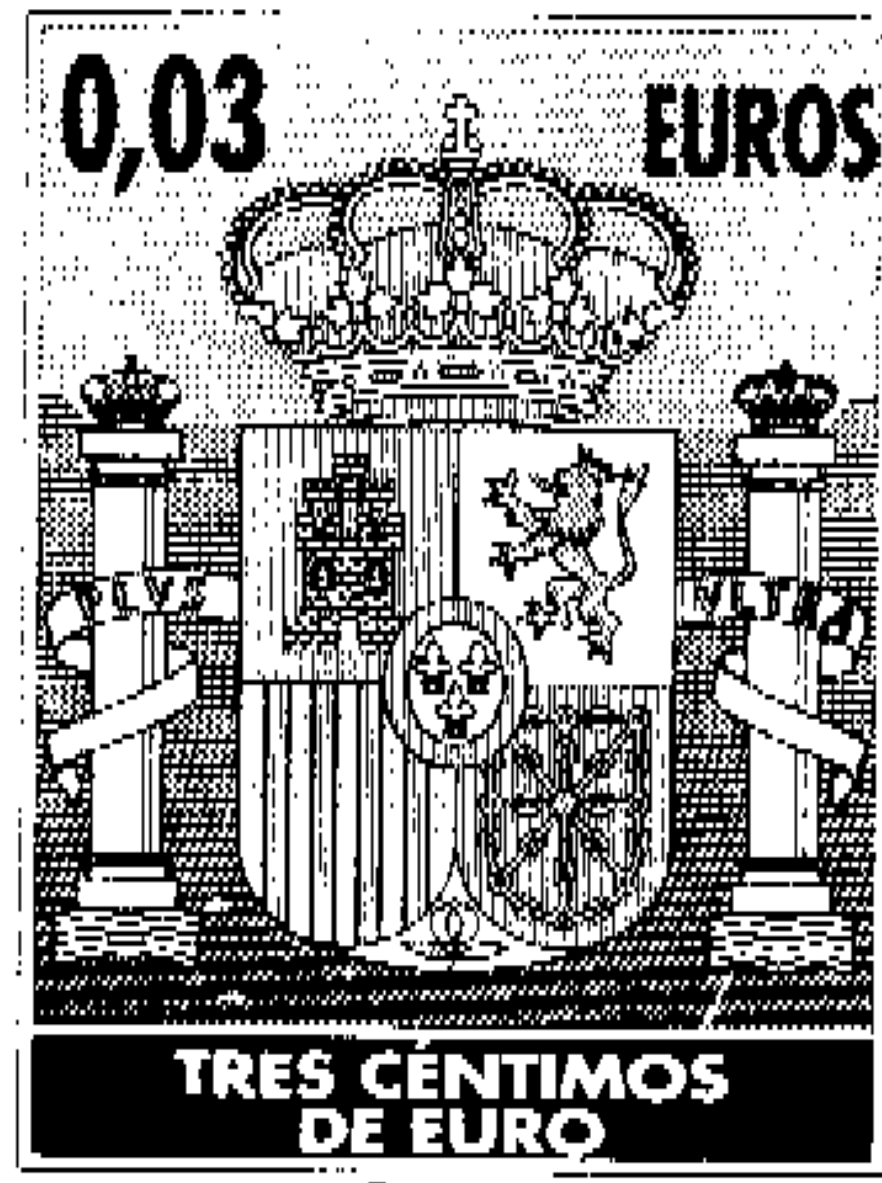
011561181

TDA 23
Fondo de Titulización de Activos
FLUJOS DE CAJAS DEL PERÍODO: 22/03/2005 - 22/12/2002

	22/03/2005 - 22/06/2005		22/09/2005 - 22/12/2005		22/09/2005 - 22/12/2005		22/03/2005 - 22/12/2005	
	Ingresos	Pagos	Ingresos	Pagos	Ingresos	Pagos	Ingresos	Pagos
I. INVERSIONES/FINANCIACIONES								
Amortización Bonos Titulización Hip.	29.561.548,81	29.784.729,52	37.856.080,10	37.865.216,48	36.214.885,36	36.243.811,24	103.632.514,27	103.893.757,24
Amortización Participaciones Hip.								
Amortización Ptnos. Subordinados	0,00	25.800,00	25.800,00	25.800,00		25.800,00	0,00	77.400,00
Ajuste sobre saldo inicial de PHs	0,10						0,10	
Otros Recursos (dif. Bonos - PHs)								
II. INTERESES								
Intereses pagados a los BTH	4.423.125,19	4.856.393,99	7.059.970,94	4.700.103,16	6.719.132,70	4.477.955,15	14.034.452	18.202.229
Intereses recibidos de las PHs								
Intereses Ptnos. Subordinados	96.395,95	85.544,70	194.375,76	85.769,64	198.138,21	85.195,67	256.510	488.910
Intereses Inversiones Temporales								
Avance Técnico Neto	347.536,35		(26.580,25)		27.312,89		348.268,99	
III. GASTOS								
Comisiones Periódicas:								
- Gestora		111.737,48		108.238,57		103.316,47		323.292,52
Neto SWAP		-1.961.442,81		1.192.961,54		1.139.627,59		371.146,32
Remuneración Variable Préstamo Participativo		1.525.843,52		1.105.757,16		1.083.763,04		3.715.363,72
Total Ingresos/Pagos	34.428.606,40	34.428.606,40	45.083.846,55	45.083.846,55	43.159.469,16	43.159.469,16	122.671.922,11	122.671.922,11
Saldo inicial 00/01/00	10.320.000,00		10.320.000,00		10.320.000,00		30.960.000,00	30.960.000,00
A Inversiones Temporales		10.320.000,00		10.320.000,00		10.320.000,00		
Total	44.748.606,40	44.748.606,40	55.403.846,55	55.403.846,55	53.479.469,16	53.479.469,16	153.631.922,11	153.631.922,11
Retenciones practicadas el 00/01/00	728.422,06		705.056,65		671.669,02		2.105.147,73	2.105.147,73



CLASE 8.^a
74740-00000000



011561182

3. FORMULACIÓN