

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº <u>40013</u>

BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2006

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 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 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 25 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2006 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 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2006. 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.

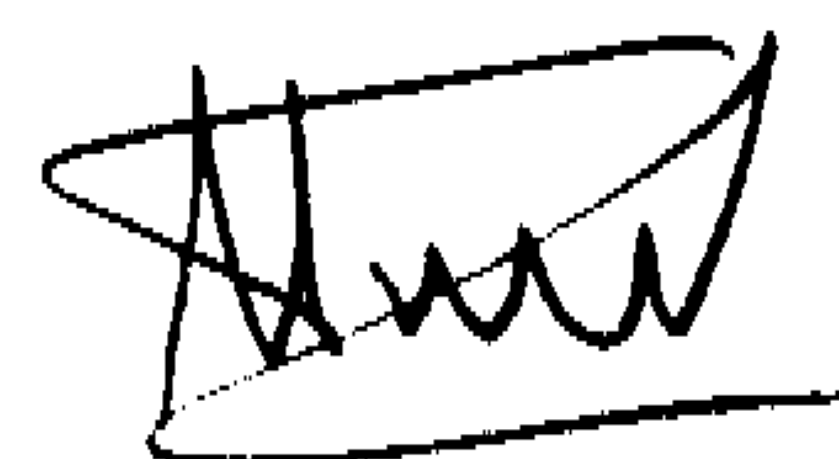
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2007 Nº 01/07/06738
COPIA GRATUITA

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 Nº S0530)



Francisco J. Fuentes García

27 de abril de 2007

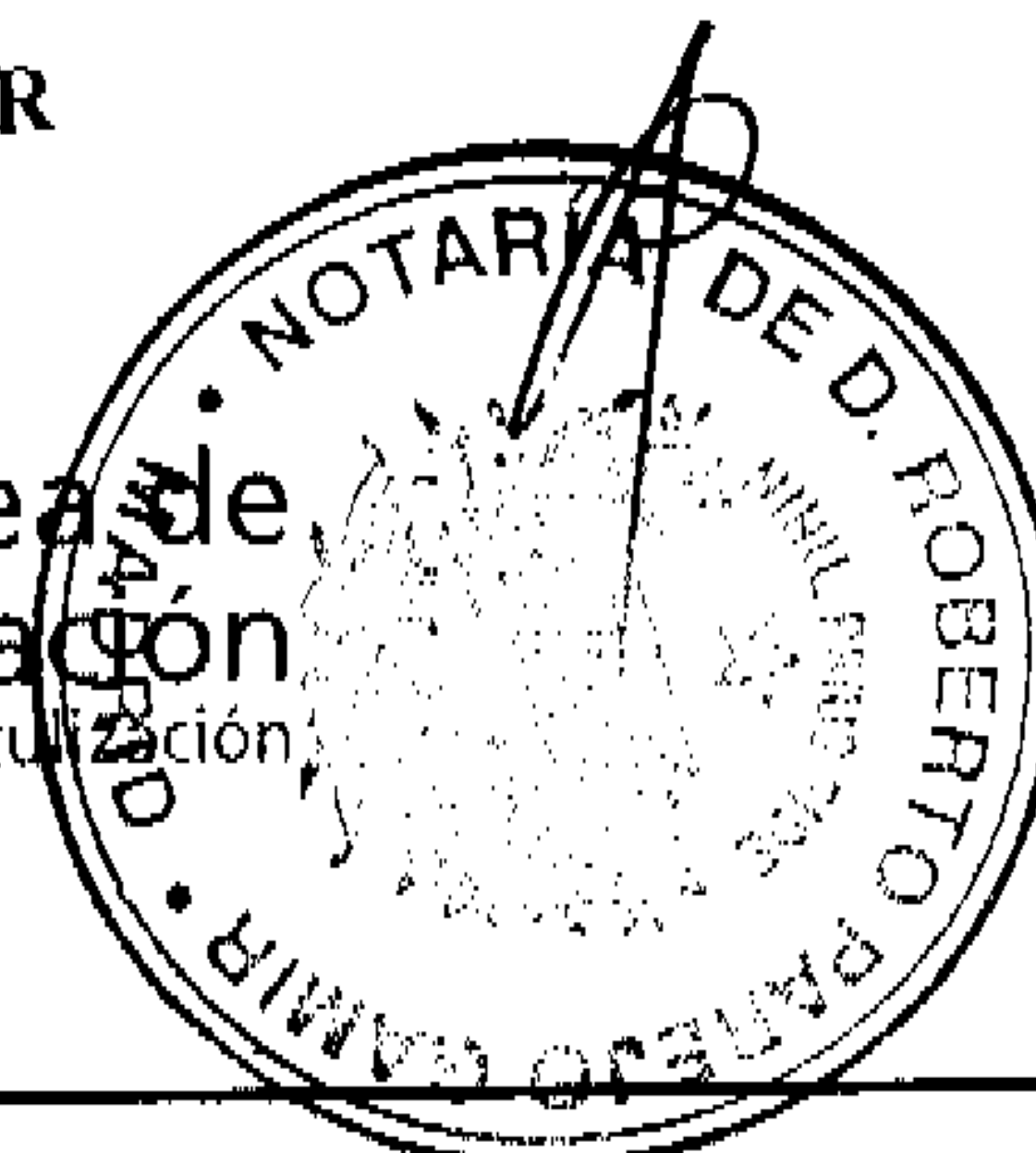
BBVA-3 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2006

FORMULADAS POR

edt European de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	405.969.330,22	606.611.188,01
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSTITUCIÓN	337.712,40 337.712,40	800.713,08 800.713,08
INMOVILIZADO FINANCIERO PRESTAMOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	405.636.617,82 405.636.617,82	605.810.474,93 605.810.474,93
ACTIVO CIRCULANTE	195.836.723,35	406.457.881,74
DEUDORES	147.419.995,58	160.839.703,90
PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	134.753.017,68	145.857.709,67
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	1.312.190,53	1.015.296,63
DEUDORES GASTOS Y COSTAS	35.949,27	5.464,66
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	10.066.638,75	12.556.769,29
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	1.444.057,74	1.433.406,25
FONDO INSOLVENCIAS	-191.858,39	-28.942,60
TESORERÍA	43.034.948,51	239.459.764,78
ENTIDADES DE CRÉDITO	43.034.948,51	239.459.764,78
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	5.381.779,26	6.158.413,06
INTERESES	5.381.779,26	6.158.413,06
TOTAL ACTIVO	601.806.053,57	1.013.069.069,75
CUENTAS DE ORDEN	2006	2005
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	31.461.863,27	31.676.267,34
LÍMITE LÍNEA DE CRÉDITO	20.600.000,00	20.600.000,00
PERMUTA FINANCIERA	10.861.863,27	11.076.267,34
PERMUTA DE INTERESES A RECIBIR	4.728.226,09	4.704.952,54
PERMUTA DE INTERESES A PAGAR	6.133.637,18	6.371.314,80
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	31.461.863,27	31.676.267,34

PASIVO	2006	2005
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	589.349.210,82	1.000.000.000,00
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	589.349.210,82	1.000.000.000,00
BONOS CLASE A	529.949.210,82	940.600.000,00
BONOS SERIE B	40.800.000,00	40.800.000,00
BONOS SERIE C	18.600.000,00	18.600.000,00
DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO	442.408,25	884.816,49
PRESTAMO PARA GASTOS INICIALES	442.408,25	884.816,49
ACREEDORES A CORTO PLAZO	12.014.434,50	12.184.253,26
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	12.901,10	32.508,36
OTROS ACREEDORES	929.652,83	42.239,11
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	11.071.880,57	12.109.505,79
INTERESES	10.282.513,72	10.959.762,02
COMISIONES	789.366,85	1.149.743,77
TOTAL PASIVO	601.806.053,57	1.013.069.069,75

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos
Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2006	2005	HABER	2006	2005
GASTOS			INGRESOS		
GASTOS FINANCIEROS	22.428.704,27	23.905.543,50	INGRESOS FINANCIEROS	26.917.591,45	30.003.856,86
POR INTERESES	22.428.704,27	22.845.465,77	POR INTERESES	26.643.693,86	30.003.856,86
DE EMISIÓN DE BONOS	22.397.759,46	22.799.863,04	DE PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	23.991.146,72	27.185.304,56
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	30.944,81	45.602,73	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	2.652.547,14	2.818.552,30
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	-	1.060.077,73	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	273.897,59	-
PERMUTA DE INTERESES (neto)	-	1.060.077,73	PERMUTA DE INTERESES (neto)	273.897,59	-
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	4.488.887,18	6.098.313,36	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	3.897.449,83	5.611.820,46			
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	3.872.507,64	5.586.375,55			
COMISION SOCIEDAD GESTORA	78.264,17	91.989,34			
COMISION ADMINISTRADOR	65.284,98	86.668,53			
MARGEN INTERMEDIACION FINANCIERA	3.680.919,21	5.357.997,89			
COMISION AGENTE DE PAGOS	48.039,28	49.719,79			
SERVICIOS EXTERIORES	24.942,19	25.444,91			
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	24.942,19	25.444,91			
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	428.521,56	457.550,30			
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	428.521,56	457.550,30			
DOTACIÓN PROVISIONES	162.915,79	28.942,60			
PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS	162.915,79	28.942,60			
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-	-			
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-	-
TOTAL	26.917.591,45	30.003.856,86	TOTAL	26.917.591,45	30.003.856,86

MEMORIA

EJERCICIO 2006

I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.*

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.022.775,27 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 25 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo de Gastos Iniciales, y por el saldo dispuesto, en su caso, de la línea de Crédito Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

b) *Activo del Fondo.*

El activo del Fondo estará integrado por:

a) En su origen.

- (i) Los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, cuya emisión instrumenta la cesión de los Préstamos Hipotecarios, cedidos por BBVA y agrupados en el Fondo cuyo capital o principal total fue ligeramente superior a mil millones (1.000.000.000,00) de euros, importe al que asciende el valor nominal de la Emisión de Bonos.
- (ii) El importe a cobrar por el desembolso de la suscripción asegurada de cada una de las Series de los Bonos.

- (iii) Los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
 - (iv) El saldo existente en la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) integrado por las cantidades obtenidas del Préstamo para Gastos Iniciales.
- b) Durante la vida del Fondo.
- (i) El Saldo Vivo de los Préstamos como consecuencia del principal reembolsado.
 - (ii) Los intereses ordinarios y de demora de los Préstamos.
 - (iii) Cualesquiera cantidades, bienes o activos percibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o no hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Préstamos.
 - (iv) Las cantidades a percibir por la Permuta de Intereses.
 - (v) En su caso, los importes percibidos por la ejecución del Aval del Estado.
 - (vi) El resto de saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y sus intereses.
 - (vii) El saldo existente en la Cuenta de Amortización bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización), y sus intereses.
 - (viii) En su caso, el saldo existente en la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y sus intereses.
 - (ix) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
 - (x) Cualquier otra cantidad recibida en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.
- c) **Pasivo del Fondo.**
- El pasivo del Fondo estará integrado por:
- a) En su origen.
- (i) La Emisión de Bonos que asciende a mil millones (1.000.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por diez mil (10.000) Bonos denominados en euros y agrupados en tres Clases de Bonos, distribuidas en cuatro Series de la siguiente manera:
 - a) Clase A compuesta por dos Series por importe nominal de novecientos cuarenta millones seiscientos mil (940.600.000,00) euros:
 - i) Serie A1 por importe nominal total de setecientos veinticinco millones trescientos mil (725.300.000,00) euros integrada siete mil doscientos cincuenta y tres (7.253) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - ii) Serie A2(G) por importe nominal total de doscientos quince millones trescientos mil (215.300.000,00) euros integrada por dos mil ciento cincuenta y tres (2.153) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - b) Clase B compuesta por una única Serie B por importe nominal total de cuarenta millones ochocientos mil (40.800.000,00) euros integrada por cuatrocientos ocho (408) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.

- c) Clase C compuesta por una única Serie C por importe nominal total de dieciocho millones seiscientos mil (18.600.000,00) euros integrada por ciento ochenta y seis (186) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - (ii) El importe a pagar a BBVA por la adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
 - (iii) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales.
- b) Durante la vida del Fondo.
 - (i) El Saldo del Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series y sus intereses.
 - (ii) El principal pendiente de reembolsar del Préstamo para Gastos Iniciales y sus intereses.
 - (iii) El principal pendiente de reembolsar del Crédito Subordinado en caso de disposición y sus intereses.
 - (iv) Las cantidades a pagar por la Permuta de Intereses.
 - (v) El importe dispuesto, en su caso, del Aval del Estado pendiente de devolución.
 - (vi) Las comisiones y demás gastos establecidos en los diversos contratos de la operación, así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.

d) *Fondo de Reserva.*

La Sociedad Gestora constituirá un Fondo de Reserva con cargo a la disposición de la totalidad del importe disponible del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición, en el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábles a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que BBVA aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, respectivamente, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible a la fecha de disposición correspondiente, sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación.

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

Importe.

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

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

- (i) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.
2. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

- e) **Orden de Prelación de Pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta última Fecha de Pago o la liquidación final del Fondo, excluida.**

Fondos Disponibles: origen y aplicación.**1. Origen.**

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería, y, si fuera el caso, en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Tesorería, correspondientes a los siguientes conceptos:

- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- d) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Amortización y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes.
- e) Las disposiciones del Crédito Subordinado, destinadas únicamente para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 9º lugar, ambos inclusive, relacionadas a continuación en el apartado 2.
- f) En caso de llegar a constituirse, el importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- g) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- h) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

Los ingresos correspondientes a los conceptos a), b) y h) anteriores percibidos por el Fondo y depositados en la Cuenta de Tesorería desde la Fecha de Determinación precedente, excluida, a la Fecha de Pago correspondiente hasta ésta última, no se incluirán en los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente, permaneciendo su importe depositado en la Cuenta de Tesorería para su inclusión en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago.

Adicionalmente y no integrada en los Fondos Disponibles, el Fondo dispondrá, destinada únicamente al pago de intereses de la Serie A2(G) en el orden 4º del apartado 2 siguiente, la cantidad dispuesta con cargo al Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. Aplicación.

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago, a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación final del Fondo, excluida, al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación establecida en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A2(G).
 - Reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 5º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, de la Serie B y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en los siguientes

importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 6º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

- 7º. Retención para Amortización del principal de los Bonos en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, minorado, hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, en el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, e incrementado en los importes pendientes de reembolsar al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En función de la liquidcz existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado para la amortización del principal de los Bonos se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante.

- 8º. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B, cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 9º. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 10º. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente y postergada al 14º lugar en el orden de prelación.

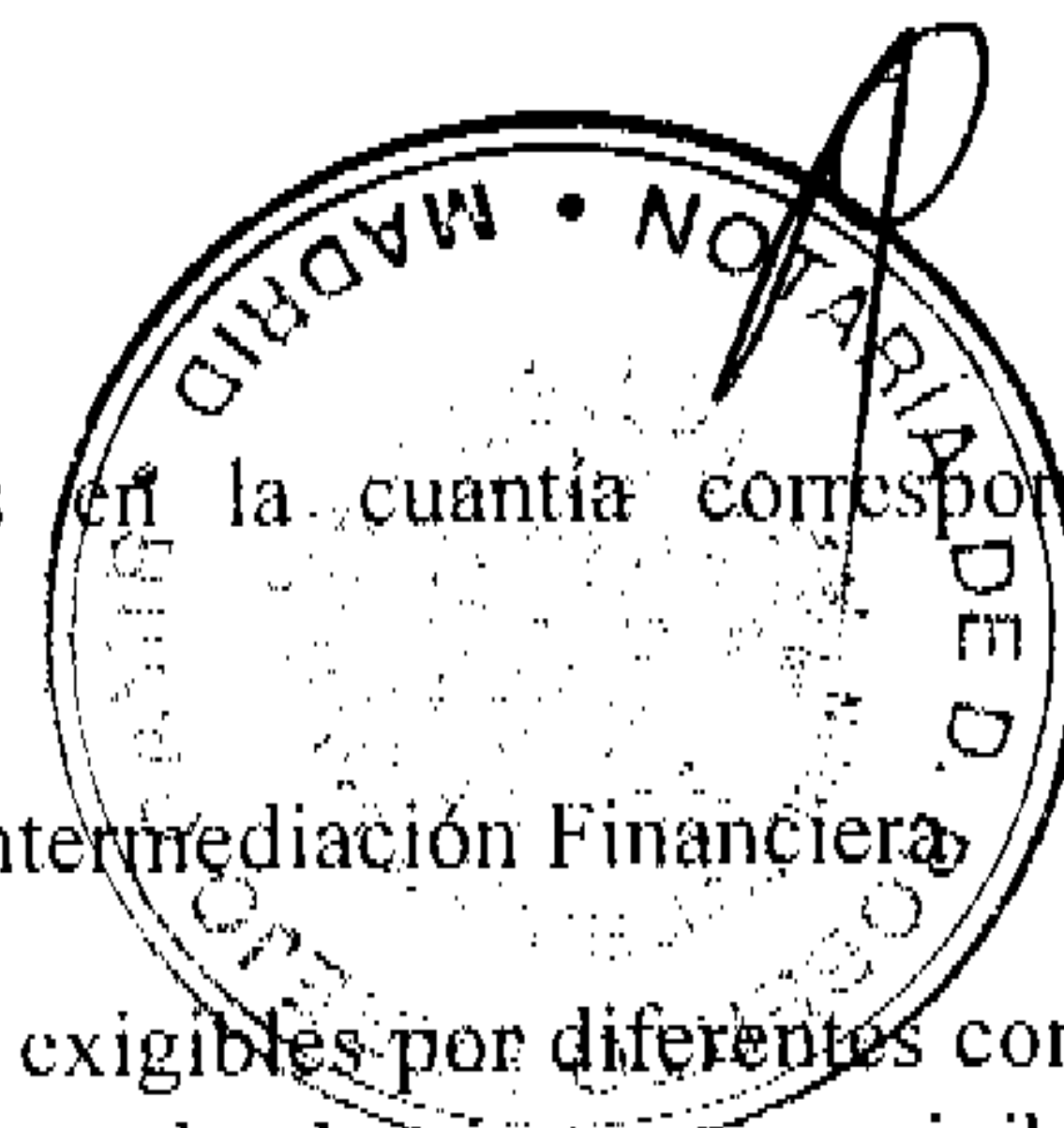
- b) Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido, en sustitución de la aplicación a) anterior. Esta aplicación no tendrá lugar en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.

- 11º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva siendo postergada al 13º lugar.

- 12º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 11º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 14º. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 10º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo.
- 15º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera

Quando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Pago y los Fondos Disponibles no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos



ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles para Amortización: origen y aplicación.

1. Origen.

Los fondos disponibles para amortización en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles para Amortización") serán los siguientes:

- a) El importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden 7º de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Exclusivamente en la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006, el saldo de la Cuenta de Amortización, y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, a la Fecha de Determinación precedente.

Adicionalmente y no integrada en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá, destinada únicamente a la amortización del principal de la Serie A2(G), la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. Distribución de Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie"):

1. Hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de enero de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización serán depositados en la Cuenta de Amortización.
2. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, respectivamente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 4 y 5 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
3. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de las reglas 4 y 5 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

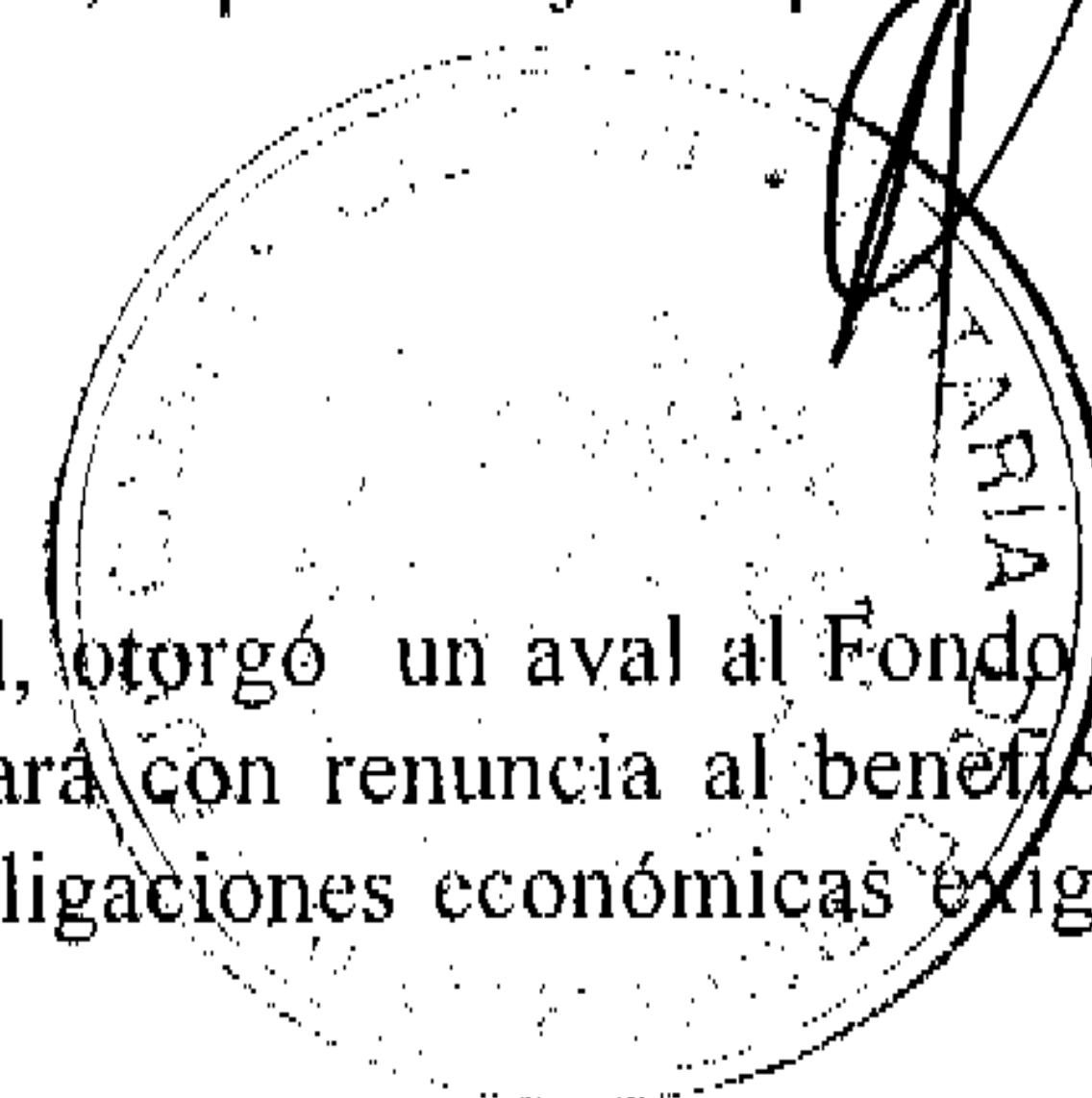
3.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
No obstante, en caso que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).

- 3.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos o en caso de morosidad con menos de tres (3) meses de retraso en el pago, incrementado en el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización y de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización y en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 3.1 anterior de la forma siguiente:
- a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).
 - b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.
 - c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 3.1 anterior.
4. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- i) que en la Fecha de Determinación precedente, el importe a que ascienda el Saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera inferior al 1,5% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos,
 - ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 11,88% de la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y
 - iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del importe nominal de la Emisión de Bonos.
5. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 4 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 8,16% y en el 3,72%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

f) *Aval de Estado.*

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgó un aval al Fondo (el "Aval" o el "Aval del Estado"), en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo,



derivadas de los Bonos de la Serie A2(G) (la "Serie Avalada" o la "Serie Garantizada") por un importe nominal de doscientos quince millones trescientos mil (215.300.000,00) euros.

Características generales del Aval.

- El Aval se extenderá tanto al reembolso del principal como al abono de los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie Avalada.
- El Aval permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el reembolso pleno de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada. En todo caso, el Aval vencerá el 21 de abril de 2028, o si dicha fecha no fuere un Día Hábil, el primer Día hábil inmediatamente siguiente.
- El otorgamiento y la prestación del Aval no devengará comisión alguna.
- La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos de la Serie Avalada, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie Avalada y al final de cada ejercicio, además del citado Saldo de Principal Pendiente, una estimación de la carga financiera de la Serie Avalada para el ejercicio siguiente.

Disposición del Aval.

- i) El Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prelación de Pagos o del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A2(G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación en la fecha de liquidación del Fondo.
Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses.
2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie por producirse un Déficit de Amortización.
En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A2(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.
Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.
3. En la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en su totalidad.
En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización en la fecha correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.

- ii) Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.
- iii) El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval, será realizado, previa comprobación, por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A2(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

- iv) Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los mismos lugares en el orden de prelación que tuvieran el pago de los intereses devengados y la amortización del principal de la Serie A2(G) avalada conforme al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

g) *Liquidación y Extinción del Fondo.*

Liquidación Anticipada.

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

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea inferior al 10 por 100 del capital inicial en la fecha de constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos

legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.

- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido cuarenta y dos (42) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la liquidación anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación dicha comunicación.
- (iii) La comunicación del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

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

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros los Préstamos u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo, la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora o de la línea de crédito, dentro de los cinco (5)

días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

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

Extinción.

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

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final 21 de abril de 2028 o, si este día no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

h) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza al amparo de lo previsto en la Orden de 28 de diciembre de 2001 y estarán sujetos a lo establecido en (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la ley 44/2002 (en particular, su artículo 18); (vi) la Ley del Mercado de Valores; y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

i) Régimen de tributación.

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

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.11.d de la escritura de constitución del Fondo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

Se interrumpirá la periodificación de los intereses correspondientes a los Préstamos Titulizados que se puedan encontrar en situación de impago conforme con los términos y plazos establecidos en las normas fiscales y contables vigentes, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados hasta el momento del cobro.

b) Inmovilizado.

Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 30 de septiembre de 2007 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

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

c) Tesorería. Entidades de crédito.

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

d) Acreedores a largo plazo.**Bonos de titulación.**

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

Deudas con entidades de crédito.

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

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

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Préstamos Titulizados, por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

Pasivo.

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

f) Impuesto sobre Sociedades.

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

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

Con el fin de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Préstamos incorporados al Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Préstamos, así como de complementar la

administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se describen a continuación.

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

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

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

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

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA, experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.
- d) Asimismo, en caso de que no fuera posible el traslado de la Cuenta de Tesorería en los términos previstos anteriormente, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por periodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente.

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería y de la Cuenta de Amortización.

- c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

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

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

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Amortización"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas las cantidades de los Fondos Disponibles para Amortización que no fueren aplicados a la amortización de los Bonos desde la primera Fecha de Pago (21 de enero de 2005) hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de enero de 2006, incluida.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Amortización, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA, experimentara, en cualquier momento durante la vigencia de este Contrato, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Amortización, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Amortización del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda

Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.

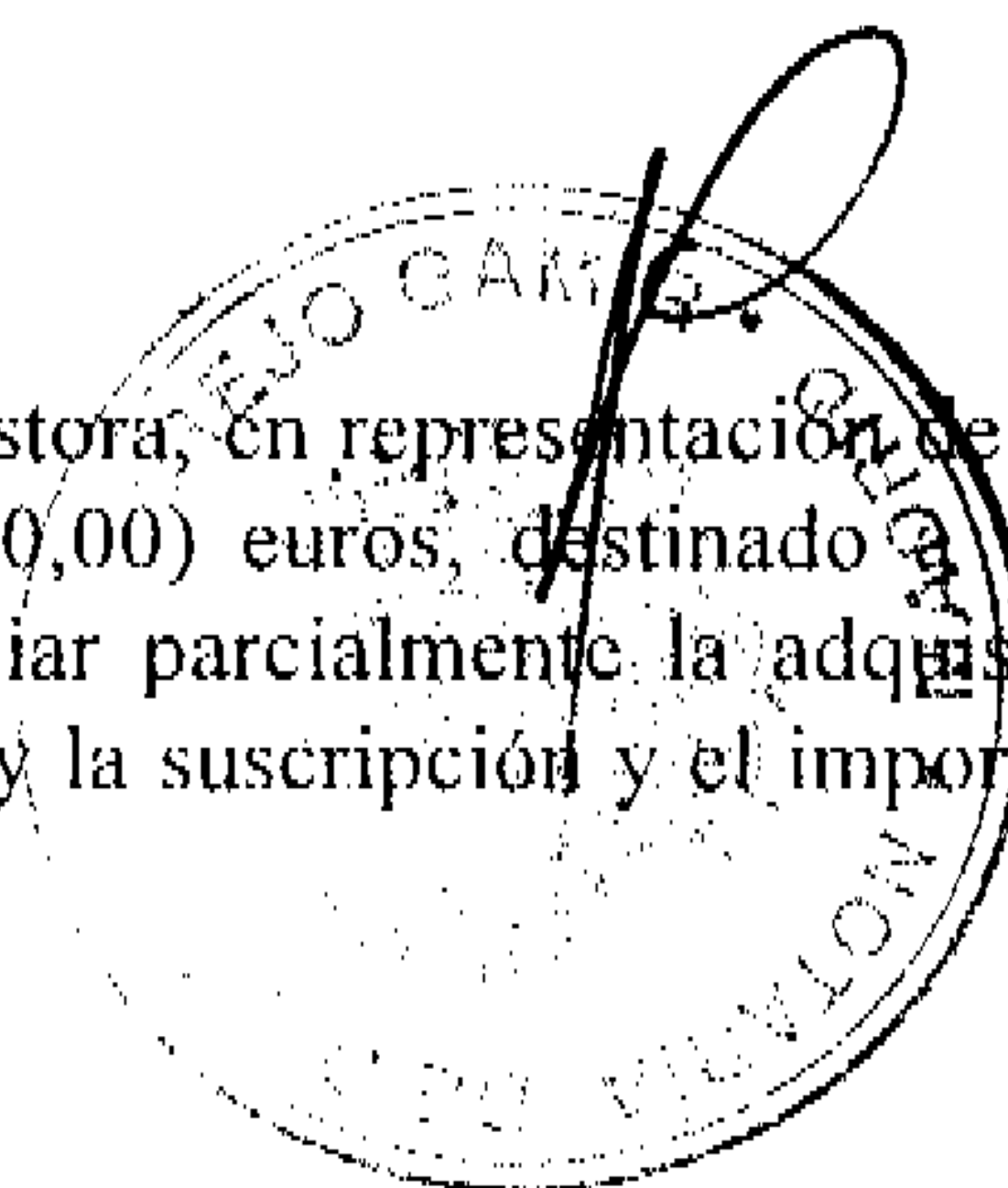
- d) Asimismo, en caso de que no fuera posible el traslado de la Cuenta de Amortización en los términos previstos anteriormente, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente.

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería y de la Cuenta de Amortización.
- c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

c) Contrato de Préstamo de Gastos Iniciales.

Contrato de préstamo de carácter mercantil suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA por importe de un millón trescientos cincuenta mil (1.350.000,00) euros, destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los préstamos entre el capital nominal total a que ascienden la adquisición y la suscripción y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.



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

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

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 21 de enero de 2005, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de octubre de 2007, incluida.

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

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

d) Contrato de Línea de Crédito Subordinado.

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

Importe Máximo del Crédito Subordinado.

El importe máximo del Crédito Subordinado será, en cada momento, igual a la suma de:

a) La menor de las siguientes cantidades:

- (i) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros, equivalente al 2,06% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.

b) En su caso, el importe de los intereses del Crédito subordinado vencidos y no pagados por el Fondo.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

Disposición.

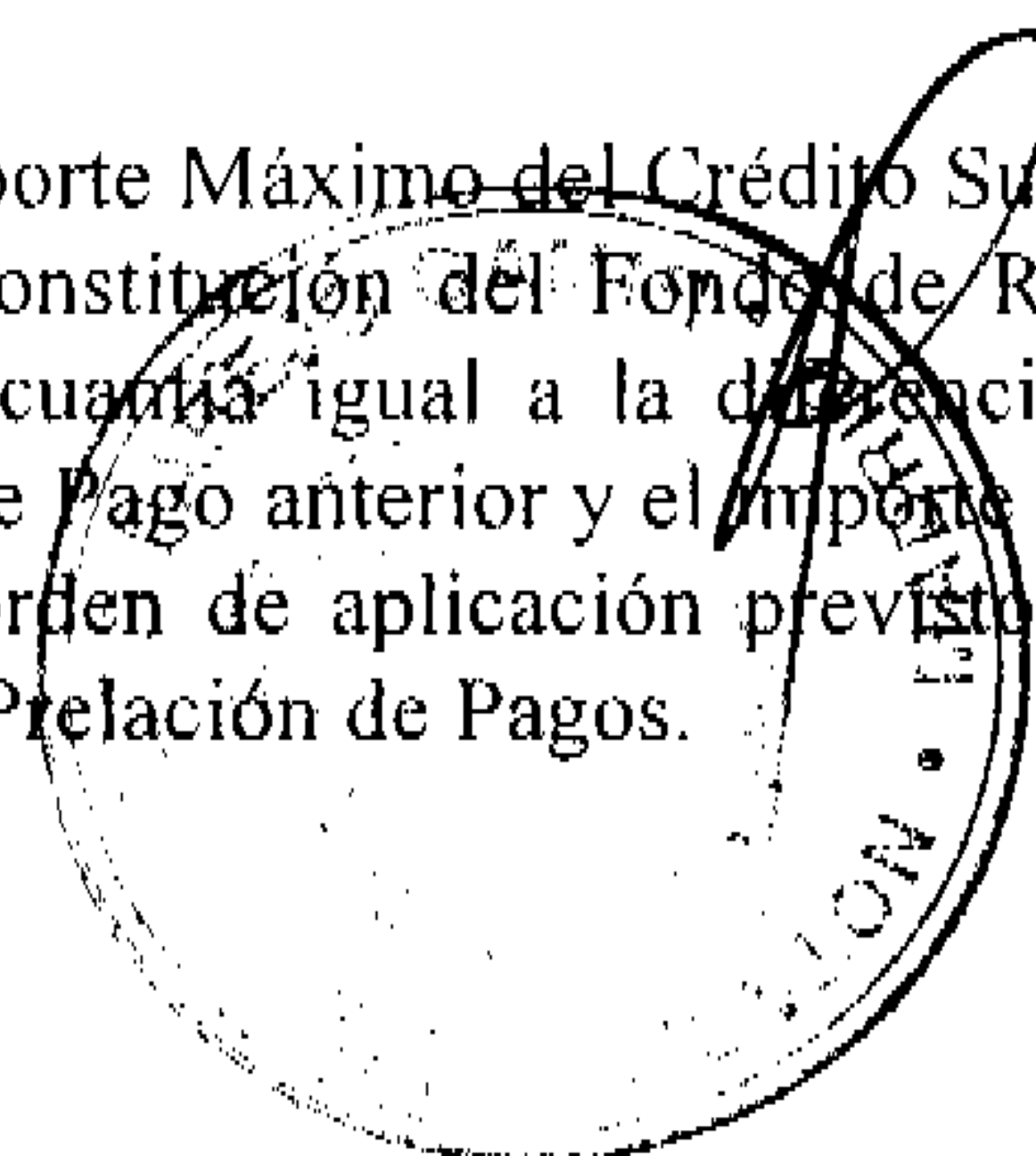
La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará disposiciones del Crédito Subordinado con el límite del Importe Máximo del Crédito Subordinado, siempre que los Fondos Disponibles en una Fecha de Pago, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, no permitan hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 9º lugar, ambos inclusive, de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora deberá efectuar la disposición de la totalidad del importe disponible hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición destinándolo a la constitución de un Fondo de Reserva, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábilés a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, salvo que BBVA aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible a la fecha de disposición correspondiente, todo ello sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de la Emisión de Bonos por las Agencias de Calificación.

Amortización.

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

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



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

En todo caso, el Crédito Subordinado deberá ser amortizado en la Fecha de Vencimiento Final con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

Rendimiento financiero.

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

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

e) Contrato de Permuta de Intereses.

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

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

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

Parte B: BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 21 de enero, 21 de abril, 21 de julio y 21 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

Será la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence, del Saldo Vivo de Préstamos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de tres (3) meses, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente al 21.04.2006, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence del saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, del saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de la Parte B.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

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

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

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

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

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

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

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

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

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A o de A1 para la deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, o de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, realizará, en el

plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A y a A1 en su deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, y a A-1 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de Permuta de Intereses; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya en el Contrato de Permuta de Intereses, o, en su caso, que se celebre con esa tercera entidad un nuevo contrato de permuta de intereses en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta de Intereses; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores pignorado a favor del Fondo, si la Parte B tuviese al menos una calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de P-1 y de F2 en su deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, y de BBB en su deuda a largo plazo según la escala de calificación de S&P, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado en función del valor de mercado de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la Parte B, realizar alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

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

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse del Contrato de Permuta de Intereses se someterán a arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puedan resultar en una modificación del tipo de interés de referencia o su novación a un tipo de interés fijo.

f) Contrato de Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, Entidad Cedente de los Préstamos cedidos al Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, para la administración y gestión de los Préstamos. El Contrato de Administración y Gestión de Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), regula las relaciones entre BBVA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente:

- (i) A ejercer la administración y gestión de los Préstamos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en el Contrato de Administración.
- (ii) A seguir administrando los Préstamos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos y, en cualquier caso, en los términos previstos en el Contrato de Administración.

- (iii) A que los procedimientos que aplica y aplicará para la administración y gestión de los Préstamos son y seguirán siendo conformes a las leyes y normas legales en vigor que sean aplicables.
- (iv) A cumplir las instrucciones que le imparta la Sociedad Gestora con la debida lealtad.
- (v) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas, si bien el Administrador no será responsable de aquellas actuaciones efectuadas siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

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

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

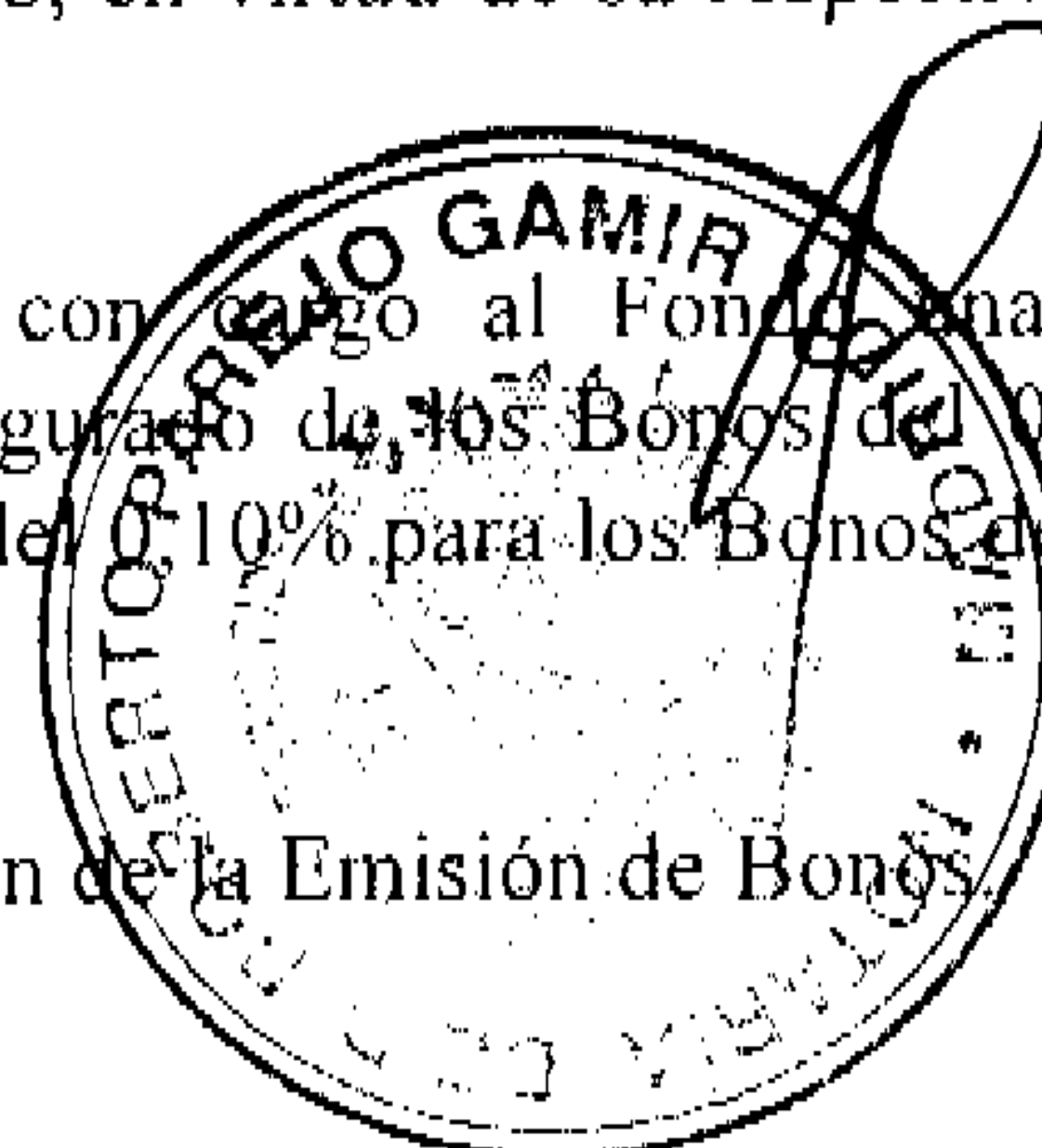
Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida al Administrador, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que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

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BBVA, J.P. MORGAN SECURITIES LTD. ("JPMORGAN"), como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con ABN AMRO BANK N.V. Sucursal en España, BNP PARIBAS Sucursal en España ("BNP PARIBAS"), CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA ("CAIXA CATALUNYA") y FORTIS BANK NV-SA ("FORTIS BANK") como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas entidades procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el período de suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que hubiera quedado pendiente de serlo, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal por ellas asegurado de los Bonos del 0,05% para los Bonos de la Serie A1, del 0,05% para los Bonos de la Serie A2(G), del 0,10% para los Bonos de la Serie B, y del 0,10% para los Bonos de la Serie C.

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



h) Contrato de Agencia de Pagos.

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

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

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

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

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

i) Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos no Hipotecarios y de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

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

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca ("Los Préstamos") que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de BBVA al momento de la constitución de este.

La adquisición de los Préstamos ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.000.022.775,27 euros que corresponden a los 8.051 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.227 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 439.218.460,83 euros.
- 2.824 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 560.804.314,44 euros.

Los términos y condiciones de la cesión de los Préstamos se detallan a continuación:

1. La cesión de los Préstamos es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada Préstamo.
2. La cesión de cada Préstamo se realiza por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a la fecha de cesión y por la totalidad de los intereses ordinarios y de demora de cada Préstamo que sea objeto de cesión.
3. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado total o parcial del capital no tendrá lugar la sustitución de los Préstamos afectados.
4. Los derechos del Fondo resultantes de los Préstamos están vinculados a los pagos realizados por los Deudores, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los Préstamos.
5. Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de la Entidad Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.
6. En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2005	605.810,47	145.857,71	751.668,18
Traspaso de corto a largo	145.857,71	(145.857,71)	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	(137.977,28)	-	(137.977,28)
• Amortización anticipada total	(67.125,47)	-	(67.125,47)
• Amortización anticipada parcial	(6.175,79)	-	(6.175,79)
Traspaso de largo a corto	(134.753,02)	134.753,02	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	405.636,62	134.753,02	540.389,64

Importes en miles de euros

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

El saldo al cierre del ejercicio, correspondiente al principal de las cuotas con vencimiento teórico en el año 2007, ascendía a 134.753,02 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos el 1 de abril de 2024.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos por importe de 461,90 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende a 134.753,02 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2006 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Préstamos por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2005	832,71	182,59	1.015,30
Adiciones	8.852,35	1.738,07	10.590,42
Recuperaciones	-8.578,08	-1.715,45	-10.293,53
Saldo a 31 de diciembre de 2006	1.106,98	205,21	1.312,19
Importes en miles de euros			

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

	Recibos	Principal	%	Intereses	%
Hasta 1 mes	433	582.276,05	52,60	121.163,14	59,04
De 1 a 2 meses	120	126.794,83	11,45	17.248,51	8,41
De 2 a 3 meses	50	72.444,89	6,54	7.627,73	3,72
De 3 a 6 meses	103	105.758,68	9,55	18.861,86	9,19
De 6 a 12 meses	153	143.208,39	12,94	25.092,02	12,23
Más de 12 meses	112	76.493,90	6,92	15.220,53	7,41
Total	971	1.106.976,74	100,00	205.213,79	100,00
Importes en euros					

c) *Otros deudores.*

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

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con los saldos de los depósitos efectuados en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a), abierta en BBVA.

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

	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
Saldo al 31 de diciembre de 2005		43.814,46
Ingresos	601.521,20	
Retiros	-602.300,71	
Saldo al 31 de diciembre de 2006		43.034,95
Cuenta de Amortización		
Saldo al 31 de diciembre de 2005		195.645,30
Ingresos	54.621,97	
Retiros	-250.267,27	
Saldo al 31 de diciembre de 2006		-
Total al 31 de diciembre de 2006		43.034,95
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 191,65 miles de euros, corresponde en su totalidad a la Cuenta de Tesorería y se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	461,90
• Permuta financiera (ver nota 12)	4.728,23
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	191,65
Total	5.381,78
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de cuatro Series de Bonos, agrupadas en tres Clases, que fueron puestas en circulación el 2 de diciembre de 2004 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A1:

Importe nominal	725.300.000,00 euros		
Número de bonos	7.253		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,11%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

Bonos Serie A2(G):

Importe nominal	215.300.000,00 euros		
Número de bonos	2.153		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	-0,01%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2(G). La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2(G) tendrá lugar una vez hayan sido amortizados los Bonos de la Serie A1 en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 en su totalidad, se procederá también a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) en las Fechas de Pago en las que fuera de aplicación la		

Amortización a Prorrata de la Clase A en determinadas circunstancias previstas en las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

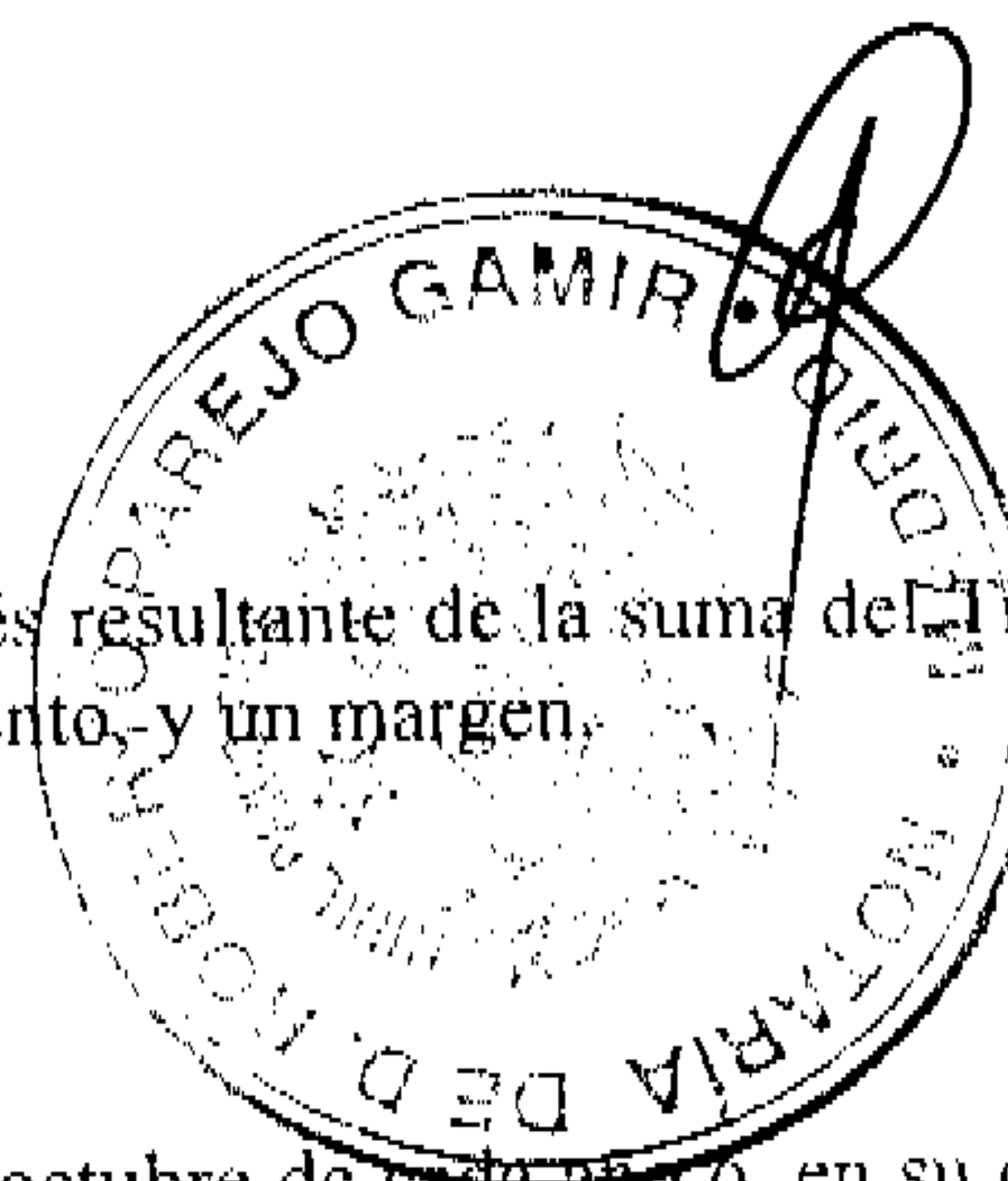
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

Bonos Serie B:

Importe nominal	40.800.000,00 euros		
Número de bonos	408		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,30%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 8,16%, o porcentaje superior más próximo posible.		
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	A	A2	A
Calificación actual	A	A2	A

Bonos Serie C:

Importe nominal	18.600.000,00 euros		
Número de bonos	186		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,68%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		



Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A y la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 3,72%, o porcentaje superior más próximo posible.		
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Series A y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	BBB+	Baa2	BBB
Calificación actual	BBB+	Baa2	BBB

Amortización de las cuatro Series de Bonos

a) Amortización final

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 21 de abril de 2028 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

b) Amortización parcial

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

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1g).

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, 100.000 euros por Bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2005	725.300,00	215.300,00	40.800,00	18.600,00	1.000.000,00
• Amortizaciones:	-410.650,79	-	-	-	-410.650,79
Saldo al 31 de diciembre de 2006	314.649,21	215.300,00	40.800,00	18.600,00	589.349,21

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 4.144,13 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo para Gatos Iniciales.

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Iniciales	442,41	5,519% EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 21.04.2028 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2005	884,82
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-442,41
• Liquidación de intereses	33,61
• Pago intereses	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	442,41
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 4,75 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

Línea de Crédito Subordinado.

La situación del Crédito Subordinado (ver nota 4d) al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Límite	Saldo	Rendimiento	Vencimiento
Línea de Crédito Subordinado	20.600,00	-	5,519% EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 21.04.2028 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros				

Durante el ejercicio 2006 la línea de Crédito Subordinado no ha tenido movimiento.

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

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización que ascienden a 12,90 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros Acreedores

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Importes
Margen de Intermediación Financiera	922,46
Acreedores varios	7,19
Saldo al 31 de diciembre de 2006	929,65
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 10)	4,75
Bonos (ver nota 9)	4.144,13
Permuta financiera (ver nota 12)	6.133,64
Total	<u>10.282,52</u>
Comisiones de:	
Sociedad Gestora	10,68
Administración Préstamos /Certificados de Transmisión de Hipoteca.	11,71
Margen Intermediación Financiera	755,80
Agencia de Pagos	9,23
Agencias de Calificación	1,94
Total	<u>789,36</u>
Total	11.071,88
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importe
Límite Línea de Crédito Subordinado	20.600,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	4.728,23
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	6.133,64
Total	31.461,87
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 6.133,64 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 4.728,23 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 273,90 miles de euros se corresponde con el resultado neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 24.242,41 miles de euros y unos costes de 23.968,51 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

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

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables desde el momento de su constitución. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2006 que será presentada por la Sociedad Gestora en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2006 han ascendido a 2,00 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación con las mismas.

16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

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

17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

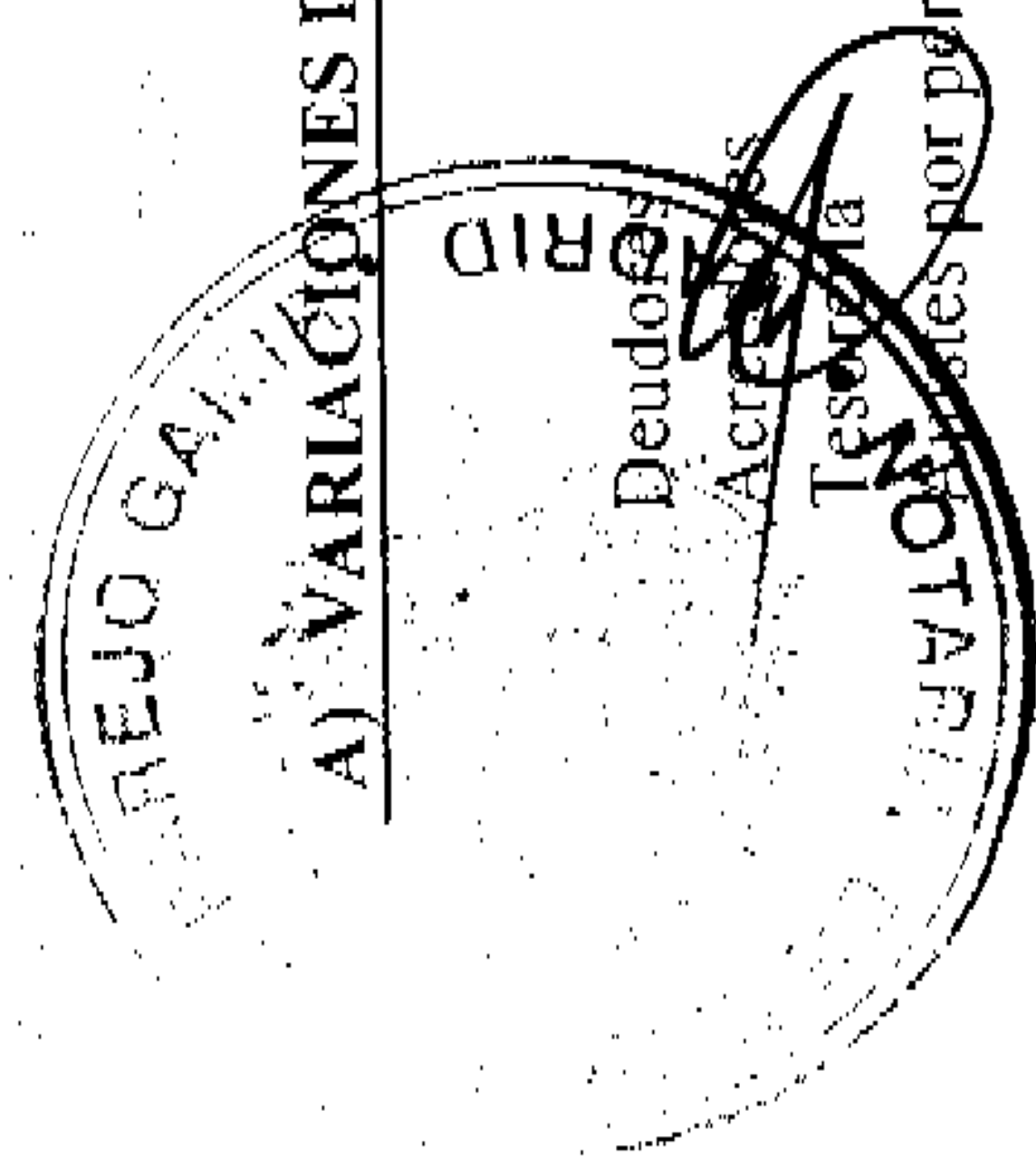
El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2006	2005	ORÍGENES DE FONDOS	2006	2005
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	428.521,56	457.550,30
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero	-	-	Bonos de Titulización	-	-
Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca	-	-	Préstamo Gastos Iniciales	39.479,12	-
Amortización o traspaso a corto plazo de:					
Deudas a largo plazo	410.650.789,18	-	Amortización o traspaso a corto plazo de:		
De Bonos de Titulización			Inmovilizaciones financieras		
De Préstamo Gastos Iniciales	442.408,24	465.183,51	De Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca	200.173.857,11	211.681.789,27
Total aplicaciones de fondos	411.093.197,42	465.183,51	Total orígenes de fondos	200.641.857,79	212.139.339,57
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	211.674.156,06	Exceso aplicaciones sobre orígenes	210.451.339,63	-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006		2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores		13.256.792,53	-	3.157.090,85
Activos		1.030.722,25	294.578,99	-
Tesorería		196.424.816,27	218.311.032,52	-
Modificaciones por periodificaciones	260.991,42	-	-	3.774.364,60
Totales	260.991,42	210.712.331,05	218.605.611,51	6.931.455,45
Variación de Capital Circulante	210.451.339,63	-	-	211.674.156,06



BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
(continuación)

	2006	2005
B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES		
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización	428.521,56	457.550,30
- Gastos de constitución		
Total aumentos	428.521,56	457.550,30
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	428.521,56	457.550,30

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

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

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 39 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 39, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

Belén Ricó Arévalo
Secretaria no Consejera

BBVA-3 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2006

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2006

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.022.775,27 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 02 de diciembre de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización de Activos por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2(G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 25 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la Línea de Crédito Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 21 de abril de 2028 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Línea de Crédito Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta de Intereses Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.;
JP Morgan Securities Ltd.;
ABN AMRO Bank NV Sucursal en España;
BNP PARIBAS Sucursal en España;
Caixa d'Estalvis de Catalunya.;
Fortis Bank NV-SA.;
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución (los "Préstamos") ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.000.022.775,27 euros, que corresponden a los 8.051 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.227 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 439.218.460,83 euros.
- 2.824 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 560.804.314,44 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento mensual de la cartera de Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2004-11.29	8.051			1.000.022.775,27	100,00	
2004	8.018	20.372.487,59	10.212.922,45	969.437.365,23	97,71	985.344.887,93
2005	7.459	146.704.150,96	71.065.029,67	751.668.184,60	75,17	864.424.765,59
2006	6.901	156.863.621,18	54.414.927,92	540.389.635,50	54,04	648.165.076,76
2006 Ene	7.418	12.977.467,09	3.571.857,04	735.118.860,47	73,51	
Feb	7.370	12.366.781,35	3.268.478,11	719.483.601,01	71,95	
Mar	7.322	13.546.811,86	2.426.325,97	703.510.463,18	70,35	
Abr	7.273	18.264.116,63	2.864.613,79	682.381.732,76	68,24	
May	7.221	14.384.310,46	3.861.317,47	664.136.104,83	66,41	
Jun	7.183	12.335.168,50	8.860.778,43	642.940.157,90	64,29	
Jul	7.125	12.048.488,59	8.665.250,88	622.226.418,43	62,22	
Ago	7.101	11.069.295,50	3.132.412,54	608.024.710,39	60,80	
Sep	7.060	13.118.573,90	3.062.346,19	591.843.790,30	59,18	
Oct	7.013	12.313.326,14	2.099.826,59	577.430.637,57	57,74	
Nov	6.944	12.663.702,73	6.988.074,36	557.778.860,48	55,78	
Dic	6.901	11.775.578,43	5.613.646,55	540.389.635,50	54,04	
Total		156.863.621,18	54.414.927,92			

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre el 29.11.2004 y el 31.12.2004.

2) *Morosidad.*

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

Antigüedad Deuda	Número Recibos	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	433	582.276,05	121.163,14	703.439,19				
De 1 a 2 meses	120	126.794,83	17.248,51	144.043,34				
De 2 a 3 Meses	50	72.444,89	7.627,73	80.072,62				
De 3 a 6 Meses	103	105.758,68	18.861,86	124.620,54				
De 6 a 12 Meses	153	143.208,39	25.092,02	168.300,41				
De 12 a 18 Meses	112	76.493,90	15.220,53	91.714,43				
Totales	971	1.106.976,74	205.213,79	1.312.190,53				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	314	434.849,98	96.007,16	530.857,14	25.687.643,81	26.218.500,95
De 1 a 2 meses	69	104.997,48	19.072,06	124.069,54	3.520.959,12	3.645.028,66
De 2 a 3 meses	15	121.809,66	9.898,09	131.707,75	1.170.541,88	1.302.249,63
De 3 a 6 meses	10	52.834,30	3.403,69	56.237,99	397.522,24	453.760,23
De 6 a 12 meses	12	165.715,56	23.949,12	189.664,68	661.403,41	851.068,09
Más de 12 meses	14	226.769,76	52.883,67	279.653,43	818.838,80	1.098.492,23
Totales	434	1.106.976,74	205.213,79	1.312.190,53	32.256.909,26	33.569.099,79

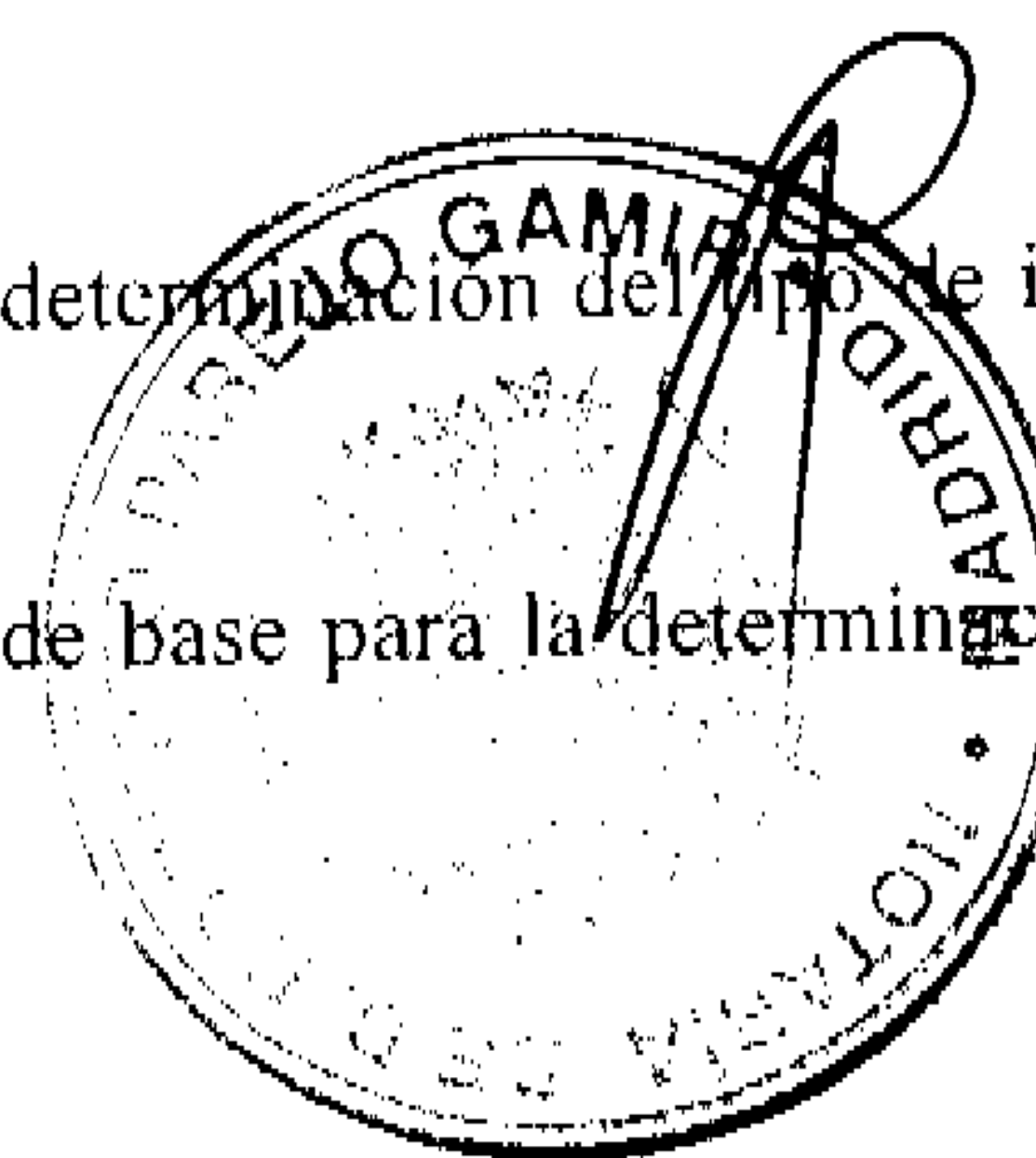
Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.*

Clase de interés e índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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



Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	Principal		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
		%	Pendiente		
Euribor 1 año	1.977	28,65	160.772.823,27	29,76	4,36%
Euribor 6 meses	3.018	43,73	196.855.989,82	36,43	4,11%
Euribor 3 meses	761	11,03	128.642.306,25	23,81	4,25%
Mibor 1 año	375	5,43	20.696.369,89	3,83	4,48%
Mibor 6 meses	84	1,22	5.171.363,15	0,96	4,50%
Mibor 3 meses	62	0,90	5.565.903,23	1,03	4,19%
Mercado préstamos hipotecarios Bancos	453	6,56	15.779.094,13	2,92	4,38%
Mercado préstamos hipotecarios C. Entidades	171	2,48	6.905.785,76	1,28	4,33%
Total	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	4,24%
Importes en euros				Medias ponderadas por principal	

Capital pendiente de amortizar.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Derechos de Crédito se encuentra entre 9,73 y 4.598.373,10 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACION A 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 99.999,99	5.713	82,79	159.530.578,80	29,52	5.814	77,95	190.795.801,79	25,38	5.844	72,59	215.522.832,25	21,55
100.000,00 - 199.999,99	650	9,42	91.376.883,60	16,91	853	11,44	120.008.954,00	15,97	1.106	13,74	154.227.367,04	15,42
200.000,00 - 299.999,99	201	2,91	48.805.792,68	9,03	301	4,04	73.348.210,56	9,76	424	5,27	103.042.860,71	10,30
300.000,00 - 399.999,99	113	1,64	38.808.183,29	7,18	152	2,04	52.343.815,10	6,96	188	2,34	64.929.731,60	6,49
400.000,00 - 499.999,99	61	0,88	27.247.807,03	5,04	92	1,23	40.881.836,09	5,44	134	1,66	59.353.075,86	5,94
500.000,00 - 599.999,99	30	0,43	16.460.644,19	3,05	42	0,56	23.202.630,58	3,09	74	0,92	40.098.564,88	4,01
600.000,00 - 699.999,99	34	0,49	22.223.339,80	4,11	33	0,44	21.048.707,43	2,80	50	0,62	32.389.718,87	3,24
700.000,00 - 799.999,99	14	0,20	10.462.524,38	1,94	37	0,50	27.695.130,44	3,68	33	0,41	24.543.362,25	2,45
800.000,00 - 899.999,99	11	0,16	9.255.120,65	1,71	22	0,29	18.557.749,50	2,47	35	0,43	29.566.091,75	2,96
900.000,00 - 999.999,99	19	0,28	17.840.530,83	3,30	16	0,21	15.443.779,52	2,05	32	0,40	30.337.902,63	3,03
1.000.000,00 - 1.099.999,99	9	0,13	9.667.436,29	1,79	18	0,24	18.851.472,33	2,51	12	0,15	12.644.070,49	1,26
1.100.000,00 - 1.199.999,99	5	0,07	5.774.872,44	1,07	13	0,17	14.949.937,64	1,99	13	0,16	14.751.387,03	1,48
1.200.000,00 - 1.299.999,99	5	0,07	6.361.180,64	1,18	8	0,11	10.044.050,50	1,34	18	0,22	22.249.183,86	2,22
1.300.000,00 - 1.399.999,99	2	0,03	2.677.322,28	0,50	11	0,15	14.807.553,99	1,97	14	0,17	18.945.221,13	1,89
1.400.000,00 - 1.499.999,99	3	0,04	4.418.886,81	0,82	4	0,05	5.886.632,26	0,78	10	0,12	14.569.935,63	1,46
1.500.000,00 - 1.599.999,99	3	0,04	4.776.325,43	0,88	4	0,05	6.180.813,33	0,82	11	0,14	17.020.646,78	1,70
1.600.000,00 - 1.699.999,99	2	0,03	3.268.633,18	0,60	1	0,01	1.677.517,92	0,22	5	0,06	8.297.990,55	0,83
1.700.000,00 - 1.799.999,99	4	0,06	6.929.966,80	1,28	3	0,04	5.282.088,49	0,70	5	0,06	8.650.209,08	0,87
1.800.000,00 - 1.899.999,99	3	0,04	5.518.550,25	1,02	5	0,07	9.199.985,48	1,22	1	0,01	1.884.835,20	0,19
1.900.000,00 - 1.999.999,99	5	0,07	9.703.398,27	1,80	5	0,07	9.804.040,06	1,30	3	0,04	5.761.884,63	0,58
2.000.000,00 - 2.099.999,99	3	0,04	6.113.682,56	1,13	2	0,03	4.095.586,03	0,54	5	0,06	10.283.993,86	1,03
2.100.000,00 - 2.199.999,99	-	-	-	-	7	0,09	15.164.925,57	2,02	2	0,02	4.300.120,43	0,43
2.200.000,00 - 2.299.999,99	3	0,04	6.726.268,45	1,24	3	0,04	6.717.755,20	0,89	3	0,04	6.737.962,31	0,67
2.300.000,00 - 2.399.999,99	1	0,01	2.361.744,92	0,44	-	-	-	-	2	0,02	4.627.090,65	0,46
2.400.000,00 - 2.499.999,99	1	0,01	2.430.221,96	0,45	1	0,01	2.469.952,22	0,33	4	0,05	9.761.845,52	0,98
2.500.000,00 - 2.599.999,99	-	-	-	-	2	0,03	5.124.831,47	0,68	4	0,05	10.111.729,67	1,01
2.600.000,00 - 2.699.999,99	-	-	-	-	1	0,01	2.676.028,87	0,36	3	0,04	7.920.310,91	0,79
2.700.000,00 - 2.799.999,99	-	-	-	-	2	0,03	5.418.784,15	0,72	1	0,01	2.783.199,46	0,28
2.800.000,00 - 2.899.999,99	1	0,01	2.844.059,92	0,53	-	-	-	-	1	0,01	2.890.181,72	0,29
2.900.000,00 - 2.999.999,99	1	0,01	2.962.512,99	0,55	-	-	-	-	2	0,02	5.871.067,97	0,59
3.000.000,00 - 3.099.999,99	-	-	-	-	1	0,01	3.064.391,04	0,41	-	-	-	-
3.100.000,00 - 3.199.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	3.122.494,36	0,31
3.200.000,00 - 3.299.999,99	1	0,01	3.247.041,07	0,60	-	-	-	-	-	-	-	-
3.300.000,00 - 3.399.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	3.324.559,38	0,33
3.500.000,00 - 3.599.999,99	-	-	-	-	1	0,01	3.563.140,35	0,47	-	-	-	-
3.600.000,00 - 3.699.999,99	1	0,01	3.662.574,95	0,68	-	-	-	-	1	0,01	3.724.808,22	0,37
3.700.000,00 - 3.799.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.100.000,00 - 4.199.999,99	-	-	-	-	2	0,03	8.278.736,87	1,10	-	-	-	-
4.200.000,00 - 4.299.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	4.234.806,65	0,42
4.300.000,00 - 4.399.999,99	1	0,01	4.335.177,94	0,80	-	-	-	-	-	-	-	-
4.500.000,00 - 4.599.999,99	1	0,01	4.598.373,10	0,85	-	-	-	-	-	-	-	-
4.600.000,00 - 4.699.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	4.605.227,92	0,46
4.700.000,00 - 4.799.999,99	-	-	-	-	1	0,01	4.732.024,16	0,63	-	-	-	-
4.800.000,00 - 4.899.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	4.805.697,94	0,48
5.000.000,00 - 5.099.999,99	-	-	-	-	1	0,01	5.038.477,32	0,67	2	0,02	10.159.327,13	1,02
5.100.000,00 - 5.199.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,02	10.288.476,82	1,03

Intervalo Principal pendiente	Núm		Principal pendiente		Núm		Principal pendiente		Núm		Principal pendiente	
		%		%		%		%		%		%
5.300.000,00 - 5.399.999,99	-	-	-	-	1	0,01	5.312.844,34	0,71	-	-	-	-
5.400.000,00 - 5.499.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5.500.000,00 - 5.599.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	5.544.691,44	0,55
6.000.000,00 - 6.099.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6.100.000,00 - 6.199.999,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	6.138.310,69	0,61
Total	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	7.459	100,0	751.668.184,60	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0
Mínimo			9,73				787,76				850,95	
Máximo			4.598.373,10				5.312.844,34				6.138.310,69	
Medio			78.305,99				100.773,32				124.211,00	

Importes en euros

Formalización.

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1993 y 2004. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz.	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
1993	3	0,04	25.809,36	0,00	3	0,04	46.430,37	0,01	3	0,04	68.251,04	0,01
1994	2	0,03	32.450,45	0,01	2	0,03	45.074,84	0,01	2	0,02	59.119,87	0,01
1995	10	0,14	73.027,74	0,01	10	0,13	143.012,14	0,02	13	0,16	270.660,91	0,03
1996	18	0,26	180.474,83	0,03	19	0,25	283.769,51	0,04	24	0,30	440.898,01	0,04
1997	55	0,80	1.217.682,58	0,23	65	0,87	1.792.428,47	0,24	76	0,94	2.762.078,16	0,28
1998	119	1,72	3.767.435,35	0,70	129	1,73	5.190.887,77	0,69	146	1,81	7.185.194,99	0,72
1999	210	3,04	7.524.764,43	1,39	239	3,20	10.510.877,42	1,40	267	3,32	14.419.433,85	1,44
2000	297	4,30	17.668.100,12	3,27	321	4,30	22.982.682,93	3,06	368	4,57	32.222.147,58	3,22
2001	532	7,71	53.602.181,96	9,92	596	7,99	76.625.624,28	10,19	668	8,30	108.569.176,22	10,86
2002	934	13,53	95.530.871,51	17,68	1.037	13,90	132.528.152,99	17,63	1.142	14,18	170.408.669,66	17,04
2003	2.465	35,72	215.063.451,95	39,80	2.651	35,54	299.180.035,85	39,80	2.847	35,36	399.223.069,76	39,92
2004	2.256	32,69	145.703.385,22	26,96	2.387	32,00	202.339.208,03	26,92	2.495	30,99	264.394.075,22	26,44
TOTAL	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	7.459	100,0	751.668.184,60	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0

Importes en euros

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	34	0,46	5.236.829,67	0,70	47	0,58	8.210.515,93	0,82
2,50 - 2,99	2	0,03	65.253,22	0,01	2.569	34,44	286.275.979,23	38,09	2.721	33,80	406.632.826,46	40,66
3,00 - 3,49	178	2,58	12.242.251,98	2,27	1.465	19,64	242.969.924,42	32,32	1.508	18,73	294.389.886,96	29,44
3,50 - 3,99	1.961	28,42	157.332.281,65	29,11	1.878	25,18	157.910.362,22	21,01	2.080	25,84	208.163.394,92	20,82
4,00 - 4,49	1.815	26,30	225.468.365,49	41,72	930	12,47	43.926.348,95	5,84	1.035	12,86	58.185.811,73	5,82
4,50 - 4,99	1.465	21,23	99.746.157,21	18,46	339	4,54	8.447.276,14	1,12	372	4,62	13.407.690,01	1,34
5,00 - 5,49	924	13,39	34.768.094,70	6,43	212	2,84	6.095.191,47	0,81	254	3,15	9.863.536,82	0,99
5,50 - 5,99	359	5,20	7.096.811,53	1,31	27	0,36	717.191,83	0,10	19	0,24	732.338,00	0,07
6,00 - 6,49	134	1,94	2.382.264,16	0,44	3	0,04	67.545,50	0,01	13	0,16	410.280,84	0,04
6,50 - 6,99	58	0,84	1.255.609,53	0,23	1	0,01	14.355,40	0,01	1	0,01	18.573,04	0,00

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
7,00 - 7,49	5	0,07	32.546,03	0,01	1	0,01	7.179,77	0,01	1	0,01	7.920,56	0,00
Total	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	7.459	100,0	751.668.184,60	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,93%				2,11%				2,14%	
Máximo			7,14%				7,00%				7,00%	
Medio ponderado por principal pendiente			4,24%				3,36%				3,15%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2007 y 2024. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2006	-				4	0,05	150.829,38	0,02	-	-	-	-
2007	340	4,93	6.048.955,25	1,12	367	4,92	13.285.613,76	1,77	384	4,77	21.808.178,23	2,18
2008	1.775	25,72	57.672.139,79	10,67	1.889	25,33	100.607.172,91	13,38	2.006	24,92	155.450.224,10	15,54
2009	1.859	26,94	76.266.684,23	14,11	1.968	26,38	115.900.722,20	15,42	2.063	25,62	161.055.947,58	16,11
2010	561	8,13	44.694.430,64	8,27	599	8,03	61.010.789,32	8,12	666	8,27	87.917.491,50	8,79
2011	723	10,48	66.182.579,12	12,25	796	10,67	88.383.000,80	11,76	874	10,86	111.167.177,56	11,12
2012	380	5,51	53.196.813,88	9,84	435	5,83	72.360.446,61	9,63	484	6,01	93.205.591,71	9,32
2013	422	6,12	79.399.286,22	14,69	466	6,25	98.608.274,00	13,12	522	6,48	124.445.096,63	12,44
2014	243	3,52	37.590.913,80	6,96	267	3,58	50.247.883,14	6,68	298	3,70	59.872.645,57	5,99
2015	173	2,51	30.860.452,40	5,71	180	2,41	40.807.738,80	5,43	208	2,58	50.455.393,30	5,05
2016	113	1,64	20.975.459,41	3,88	132	1,77	25.857.090,03	3,44	143	1,78	34.191.600,98	3,42
2017	83	1,20	21.803.555,45	4,03	94	1,26	25.758.372,14	3,43	106	1,32	31.659.756,69	3,17
2018	107	1,55	21.892.628,69	4,05	128	1,72	29.571.410,91	3,93	144	1,79	35.048.994,53	3,50
2019	67	0,97	12.574.900,86	2,33	78	1,05	17.052.459,65	2,27	92	1,14	20.520.646,64	2,05
2020	14	0,20	3.291.031,72	0,61	14	0,19	3.470.751,96	0,46	15	0,19	3.757.761,70	0,38
2021	11	0,16	2.923.926,55	0,54	11	0,15	3.079.284,51	0,41	11	0,14	3.249.955,37	0,32
2022	11	0,16	1.017.628,82	0,19	12	0,16	1.272.216,45	0,17	14	0,17	1.462.188,65	0,15
2023	10	0,14	1.515.329,29	0,28	10	0,13	1.581.117,52	0,21	11	0,14	1.792.043,26	0,18
2024	9	0,13	2.482.919,38	0,46	9	0,12	2.663.010,51	0,35	10	0,12	2.962.081,27	0,30
Total	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	7.459	100,0	751.668.184,60	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0
Vencimiento final												
Mínimo:			31/01/2007				08/08/2006				26/09/2007	
Máximo:			01/04/2024				01/04/2024				01/04/2024	
Medio ponderado por principal pendiente:			14/09/2012				15/09/2010				24/02/2012	
Importes en euros												

Localización geográfica.

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

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.015	14,71	75.419.588,97	13,96	1.111	14,89	101.675.374,87	13,53	1.228	15,25	135.338.723,47	13,53
Aragón	200	2,90	9.972.508,71	1,85	219	2,94	15.438.675,78	2,05	232	2,88	21.444.154,14	2,14
Asturias	177	2,56	13.161.385,63	2,44	193	2,59	18.642.369,16	2,48	203	2,52	23.920.656,25	2,39
Baleares	104	1,51	7.061.804,97	1,31	117	1,57	9.732.980,76	1,29	126	1,57	12.476.518,63	1,25
Canarias	442	6,40	40.925.479,60	7,57	487	6,53	68.642.565,93	9,13	536	6,66	92.889.133,63	9,29
Cantabria	77	1,12	2.638.620,30	0,49	81	1,09	3.759.898,18	0,50	88	1,09	4.981.990,68	0,50
Castilla-León	377	5,46	26.271.842,23	4,86	406	5,44	35.391.510,10	4,71	429	5,33	46.980.657,87	4,70
Castilla La Mancha	374	5,42	17.284.721,37	3,20	398	5,34	24.677.468,66	3,28	423	5,25	33.745.820,24	3,37
Cataluña	1.220	17,68	116.841.716,22	21,62	1.306	17,51	161.416.351,28	21,47	1.400	17,39	215.649.327,28	21,56
Ceuta	17	0,25	2.491.935,03	0,46	18	0,24	2.842.642,85	0,38	18	0,22	3.195.703,17	0,32
Extremadura	119	1,72	6.002.141,79	1,11	128	1,72	7.852.731,25	1,04	133	1,65	9.840.164,75	0,98
Galicia	261	3,78	14.551.491,60	2,69	280	3,75	20.020.202,47	2,66	312	3,88	26.716.449,85	2,67
La Rioja	85	1,23	3.705.559,02	0,69	91	1,22	4.907.657,80	0,65	103	1,28	7.803.023,48	0,78
Madrid	635	9,20	86.834.201,68	16,07	682	9,14	113.992.295,12	15,17	748	9,29	151.077.615,90	15,11
Melilla	11	0,16	894.796,97	0,17	12	0,16	1.105.000,47	0,15	12	0,15	1.270.573,19	0,13
Murcia	140	2,03	9.308.601,11	1,72	156	2,09	13.066.146,03	1,74	169	2,10	17.365.342,04	1,74
Navarra	56	0,81	3.624.486,97	0,67	58	0,78	4.631.965,70	0,62	60	0,75	5.699.095,11	0,57
País Vasco	434	6,29	31.166.446,44	5,77	473	6,34	45.326.850,04	6,03	512	6,36	59.125.289,12	5,91
Comunidad Valenciana	1.157	16,77	72.232.306,89	13,37	1.243	16,66	98.545.498,15	13,11	1.319	16,38	130.502.536,47	13,05
Total	6.901	100,0	540.389.635,50	100,0	7.459	100,0	751.668.184,60	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

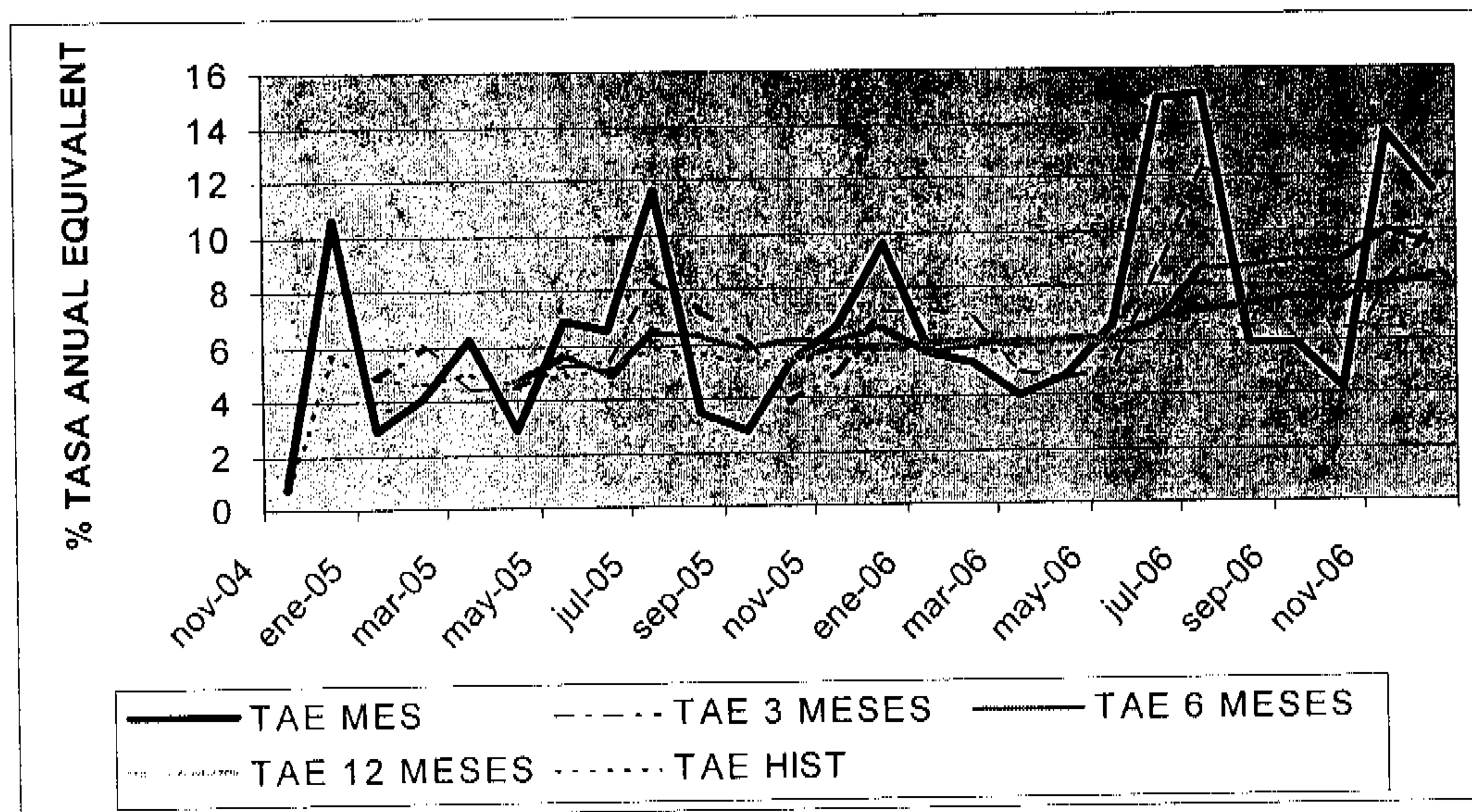
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal (1)	Pendiente % sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual		
2004-11.29	1.000.022,775	100,00										0,50	5,80
2004	969.437,365	96,94	9,259									5,36	62,79
2005	751.668,185	75,17	50.988,397						1,46	17,02		6,35	74,05
2006	540.389,636	54,04	54.414.928						7,08	82,26			
2006 Ene	735.118,860	73,51	3.571,857	0,48	5,56	0,63	7,26	0,48	5,58	0,51	5,99	0,49	5,76
Feb	719.483,601	71,95	3.268,478	0,44	5,21	0,59	6,81	0,50	5,86	0,52	6,08	0,49	5,73
Mar	703.510,463	70,35	2.426,326	0,34	3,97	0,42	4,91	0,52	6,06	0,50	5,89	0,48	5,63
Abr	682.381,733	68,24	2.864,614	0,41	4,78	0,40	4,65	0,51	5,97	0,52	6,05	0,48	5,58
May	664.136,105	66,41	3.861,317	0,57	6,58	0,44	5,12	0,51	5,97	0,52	6,03	0,48	5,63
Jun	642.940,158	64,29	8.860,778	1,33	14,89	0,77	8,86	0,59	6,91	0,58	6,76	0,52	6,12
Jul	622.226,418	62,22	8.665,250	1,35	15,03	1,08	12,25	0,74	8,53	0,61	7,07	0,56	6,56
Ago	608.024,710	60,80	3.132,413	0,50	5,88	1,06	12,03	0,75	8,64	0,63	7,26	0,56	6,53
Sep	591.843,790	59,18	3.062,346	0,50	5,88	0,79	9,03	0,78	8,95	0,61	7,51	0,56	6,50
Oct	577.430,638	57,74	2.099,827	0,35	4,18	0,45	5,31	0,77	8,85	0,61	7,42	0,55	6,41
Nov	557.778,860	55,78	6.988,074	1,21	13,59	0,69	7,98	0,88	10,03	0,69	8,89	0,58	6,71
Dic	540.389,636	54,04	5.613,647	1,01	11,43	0,86	9,82	0,82	9,43	0,71	8,89	0,59	6,89

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las resoluciones de cesión de Préstamos).



2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros, integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2(G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A1	AAA	Aaa	AAA
Serie A2(G)	AAA	Aaa	AAA
Serie B	A	A2	AA
Serie C	BBB+	Baa2	BBB

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

Movimientos

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

Emisión: 7.253 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0310110004

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
	%Interés periodo vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29.10.2004										
2004	2,283%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	725.300.000,00	725.300.000,00
2005	2,256%	2.018,222222	1.715,488889	14.638.165,77	0,00	0,00	0,00	100.000,00	725.300.000,00	725.300.000,00
2006	2,896%	2.093,894716	1.779,810508	15.187.018,37	0,00	56.618,06	410.650.789,18	43.381,94	314.649.210,82	479.359.186,66
23.01.2006	2,298%	600,033333	510,028333	4.352.041,76	0,00	0,00	0,00	100.000,00	725.300.000,00	
21.04.2006	2,626%	641,911111	545,624444	4.655.781,29	0,00	40.940,84	296.943.912,52	59.059,16	428.356.087,48	
21.07.2006	2,880%	429,950685	365,458082	3.118.432,32	0,00	8.929,86	64.768.274,58	50.129,30	363.587.812,90	
23.10.2006	3,224%	421,999587	358,699649	3.060.763,00	0,00	6.747,36	48.938.602,08	43.381,94	314.649.210,82	
22.01.2007	3,629%	397,955791	326,323749							
Importes en euros										

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

Emisión: 2.153 BONOS SERIE A2(G)

Código ISIN: ES0310110012

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	%Interés periodo vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29.10.2004										
2004	2,163%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	215.300.000,00	215.300.000,00
2005	2,136%	1.910,555556	1.623,972223	4.113.426,11	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	215.300.000,00
2006	2,896%	2.689,433334	2.286,018334	5.790.349,97	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	215.300.000,00
23.01.2006	2,178%	568,700000	483,395000	1.224.411,10	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	
21.04.2006	2,506%	612,577778	520,691111	1.318.879,96	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	
21.07.2006	2,760%	697,666667	593,016667	1.502.076,33	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	
23.10.2006	3,104%	810,488889	688,915556	1.744.982,58	0,00	0,00	0,00	100.000,00	215.300.000,00	
22.01.2007	3,509%	886,997222	727,337722							
Importes en euros										

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

Emisión: 408 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0310110020

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés periodo vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29.10.2004										
2004	2,473%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	40.800.000,00	40.800.000,00
2005	2,444%	3.005,461111	2.554,641944	1.226.228,13	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	40.800.000,00
2006	3,206%	3.005,461111	2.554,641944	1.226.228,13	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	40.800.000,00
23.01.2006	2,488%	649,644444	552,197777	265.054,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	
21.04.2006	2,816%	688,355556	585,102223	280.849,07	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	
21.07.2006	3,070%	776,027778	659,623611	316.619,33	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	
23.10.2006	3,414%	891,433333	757,718333	363.704,80	0,00	0,00	0,00	100.000,00	40.800.000,00	
22.01.2007	3,819%	965,358333	791,593833							
Importes en euros										

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

Emisión: 186 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0310110038

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
29.10.2004										
2004	2,853%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	18.600.000,00	18.600.000,00
2005	2,826%	2.529,638889	2.150,193056	470.512,83	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	18.600.000,00
2006	3,586%	3.392,850000	2.883,922500	631.070,10	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	18.600.000,00
23.01.2006	2,868%	748,866667	636,536667	139.289,20	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	
21.04.2006	3,196%	781,244444	664,057777	145.311,47	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	
21.07.2006	3,450%	872,083333	741,270833	162.207,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	
23.10.2006	3,794%	990,655556	842,057223	184.261,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.600.000,00	
22.01.2007	4,199%	1.061,413889	870,359389							

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre 29.10.2004 y 31.12.2004.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2006	2005
Productos financieros	26.643.693,86	30.003.856,86
Costes financieros	-22.428.704,27	-22.845.465,77
Margen financiero	4.214.989,59	7.158.391,09
Otros productos y costes ordinarios netos	-3.407.021,62	-6.418.075,62
Margen operacional	807.967,97	740.315,47
Gastos de explotación y tributos	-216.530,62	-253.822,57
Resultados de explotación	591.437,35	486.492,90
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-428.521,56	-457.550,30
Sanearamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones financieras netas	-162.915,79	-28.942,60
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	761.912.786,74	1.008.284.264,95

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos	648.165,08	85,07	23.991,14	3,70%
Tesorería	32.682,20	4,29	2.652,55	8,12%
Amortización	72.130,73	9,47	-	-
Resto activo	8.934,78	1,17	-	-
Totales	761.912,79	100,00	26.643,69	3,50%

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 26.643,69 miles de euros con un tipo medio del 3,50% anual. Del total de los ingresos financieros, el 90,04% corresponde a los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 9,96% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulación				
Serie A1	479.359,19	62,92	14.073,83	2,94%
Serie A2 (G)	215.300,00	28,26	6.321,51	2,94%
Serie B	40.800,00	5,35	1.326,18	3,25%
Serie C	18.600,00	2,44	676,24	3,64%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Constitución	632,70	0,08	30,94	4,89%
Resto pasivo	7.220,90	0,95	-	-
Totales	761.912,79	100,00	22.428,70	2,94%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 22.428,70 miles de euros con un coste medio del 2,94% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,86% corresponde a los bonos emitidos, mientras que el 0,14% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 4.214,99 miles de euros.

Margen operacional.

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como son el Margen Financiero y los intereses de la permuta financiera.

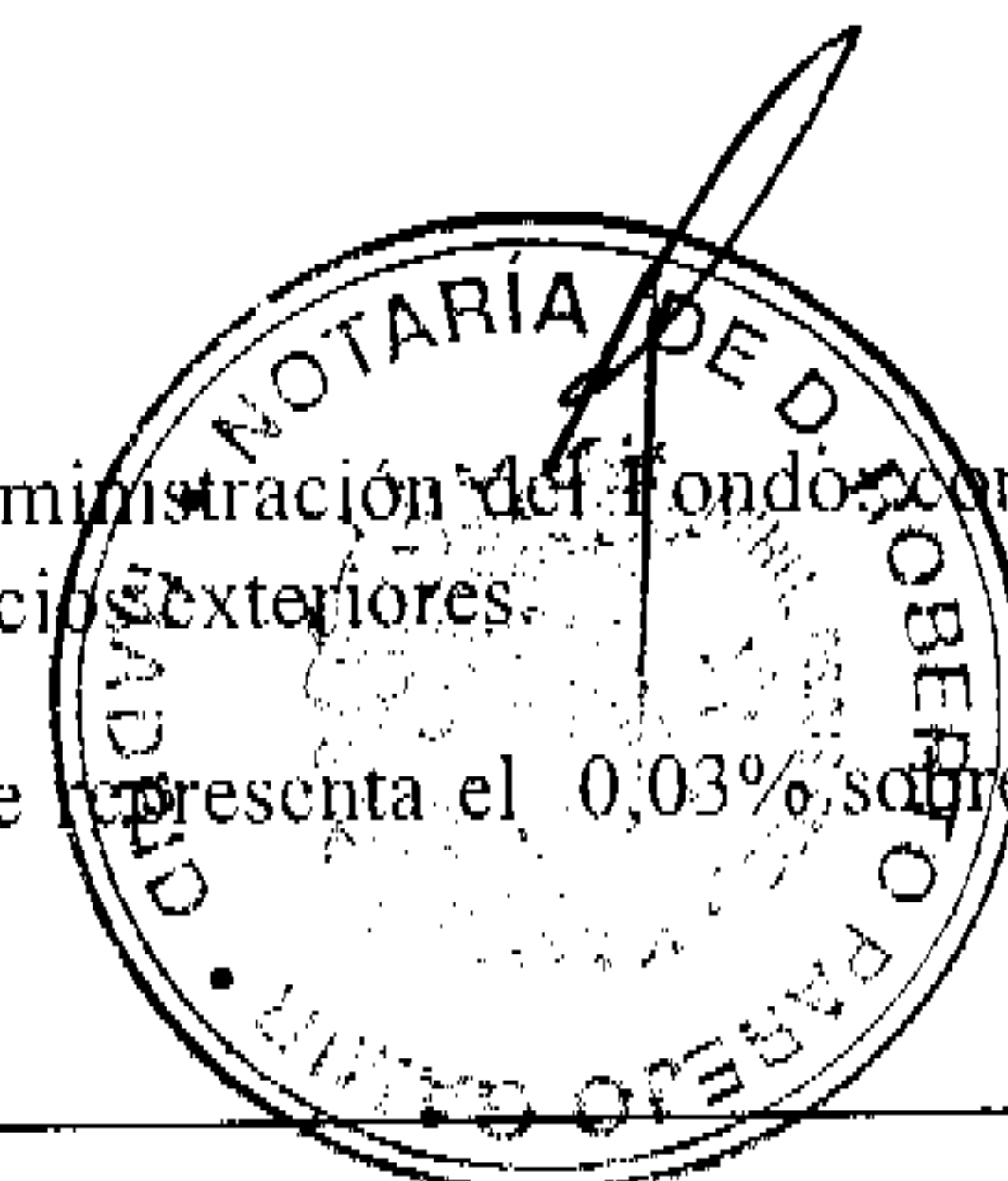
Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 3.407,02 miles de euros, lo que representa un 0,45% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un resultado neto de 273,90 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 24.242,41 miles de euros y unos costes de 23.968,52 miles de euros durante el ejercicio.

Gastos de explotación

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

El coste total por estos conceptos asciende a 216,53 miles de euros, lo que representa el 0,03% sobre los activos totales medios del Fondo.



4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2006:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		4.565.641,74
Intereses cobrados de préstamos titulizados	23.997.501,94	
Intereses pagados por bonos de titulización	-22.834.666,57	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	12.946,42	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	3.423.468,33	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	-33.608,38	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-4.232.884,56
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-86.280,16	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-69.024,12	
Margen financiero	-4.029.580,28	
Otras comisiones	-48.000,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		14.537,32
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	39.479,12	
Otros ingresos y gastos	-24.941,80	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		347.294,50
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-199.646.503,43
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	211.004.285,75	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-410.650.789,18	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		2.874.392,66
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-442.408,24	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	2.479.479,05	
Administraciones públicas - Pasivo	-19.607,26	
Otros deudores y acreedores	856.929,11	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-196.772.110,77
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-196.424.816,27
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		239.459.764,78
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		43.034.948,51
Bancos	49.414.705,35	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)


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

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, del Informe de Gestión de "BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

Belen Rico Arévalo
Secretaria no Consejera



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

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

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil siete. _____



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