

**INFORME DE AUDITORÍA**

\* \* \* \*

**TDA 25,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio comprendido entre el  
28 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006**

<b>C N M V</b>	
Registro de Auditorías	
Emisores	
Nº	<b>9783</b>

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,  
Sociedad Gestora de TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de TDA 25, 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 comprendido entre el 28 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Como se indica en la Nota 1.a) de la memoria, el Fondo se constituyó el 28 de julio de 2006. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2006 no presentan cifras comparativas.

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 TDA 25, 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 comprendido entre el 28 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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.

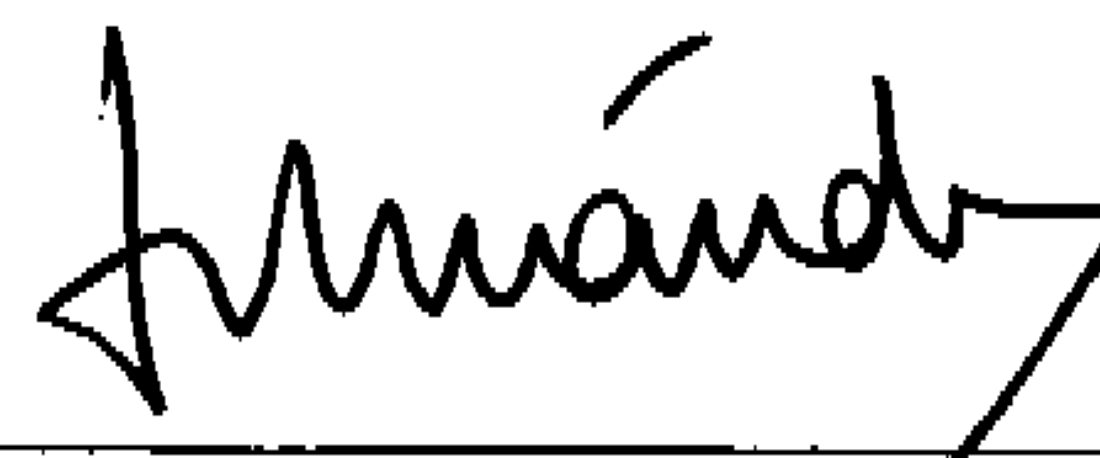
INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2007 N° 01/07/06836  
COPIA GRATUITA

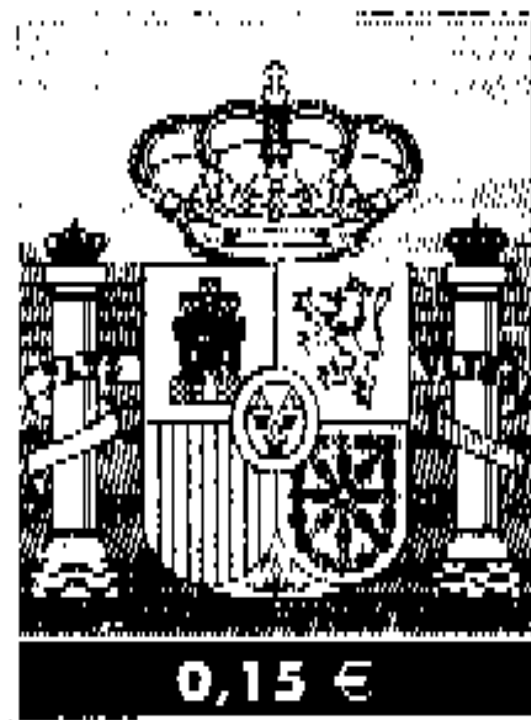
.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

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



José Carlos Hernández Barrasús

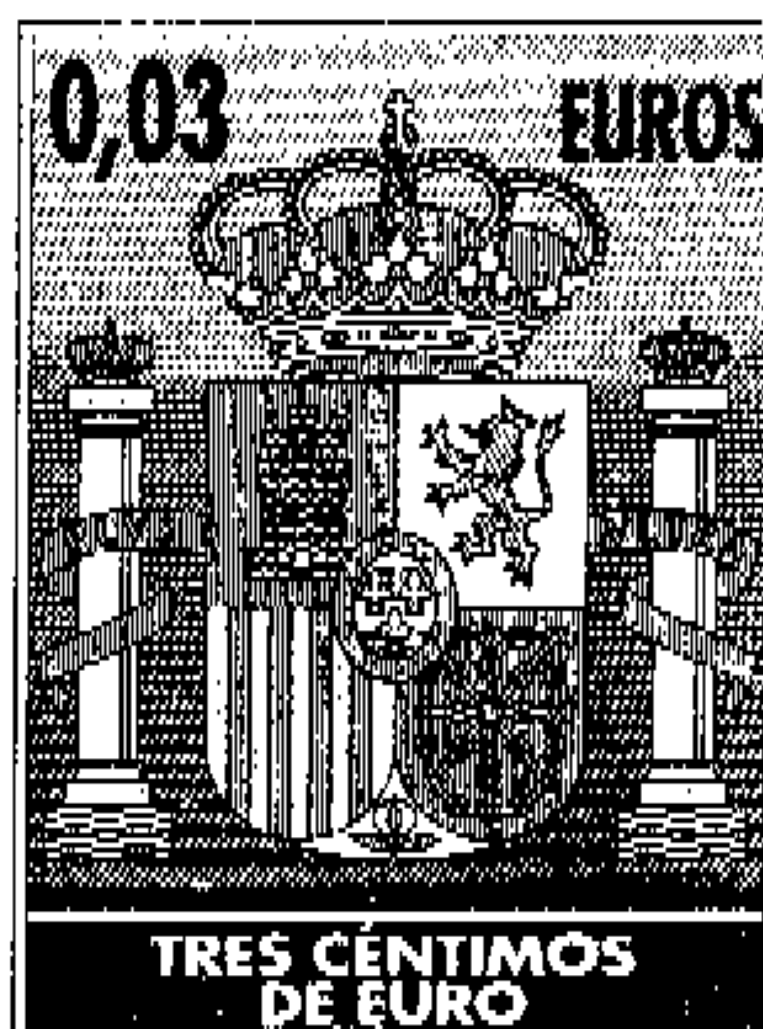
25 de abril de 2007



7X5405398

02/2007

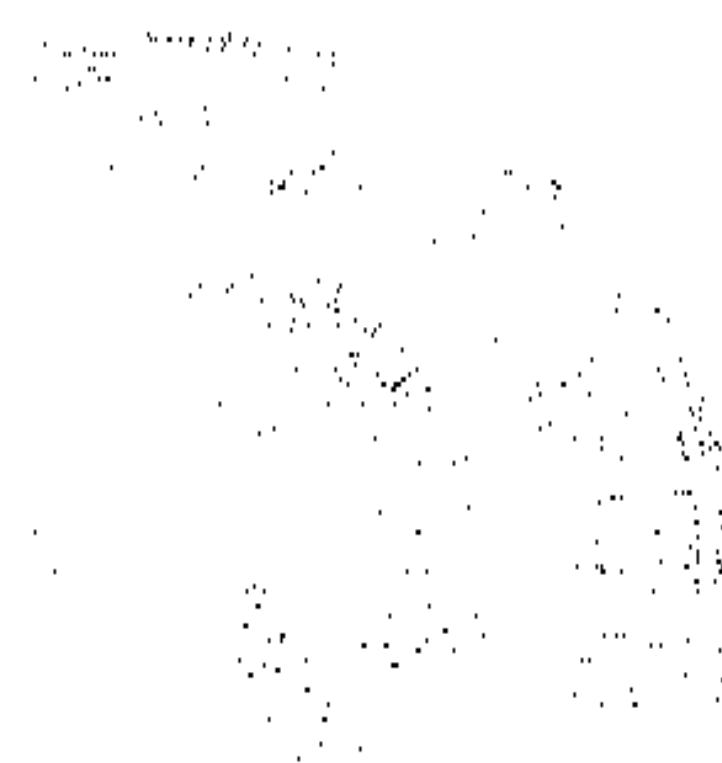
00000000000000000000

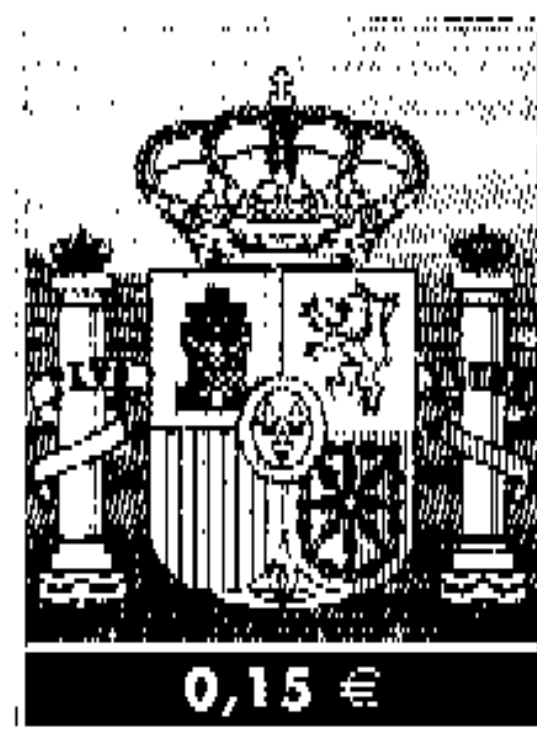


011564372

CLASE 8.<sup>a</sup>

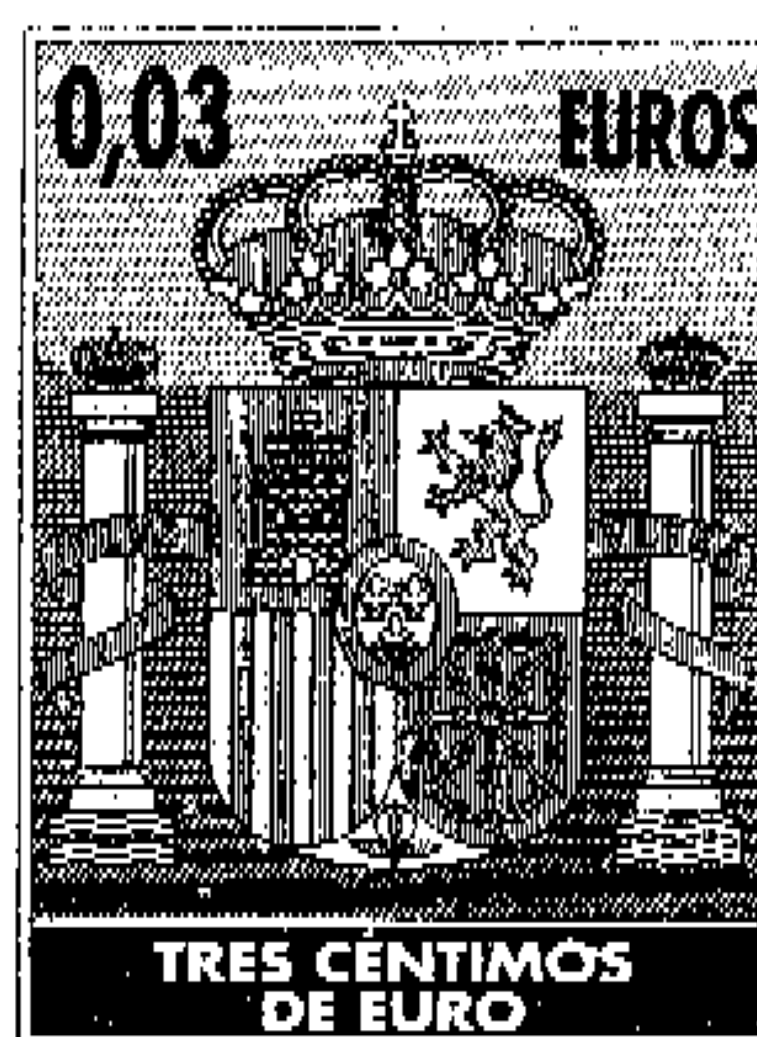
TDA 25,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS





7X5405397

02/2007



011564373

CLASE 8.ª

TDA 25,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2006

ÍNDICE

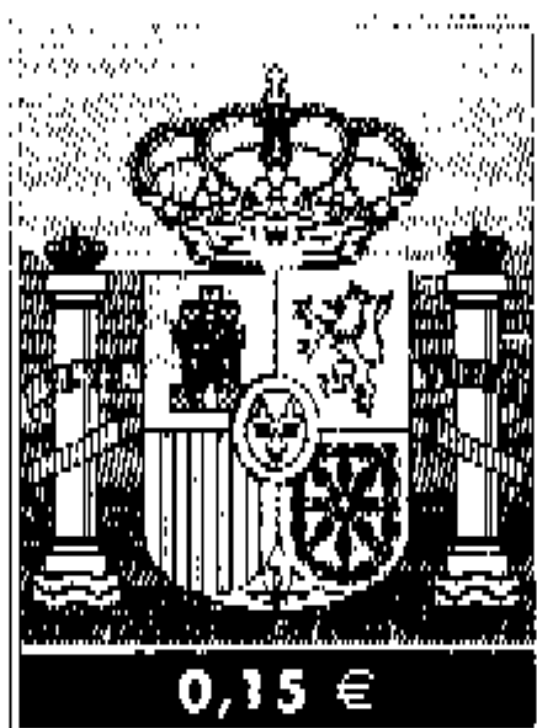
	<u>Páginas</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación	1
1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias	2
1.3. Memoria	3 – 33
2. INFORME DE GESTIÓN	34 – 40
3. FORMULACIÓN	41







02/2007



7X5405396



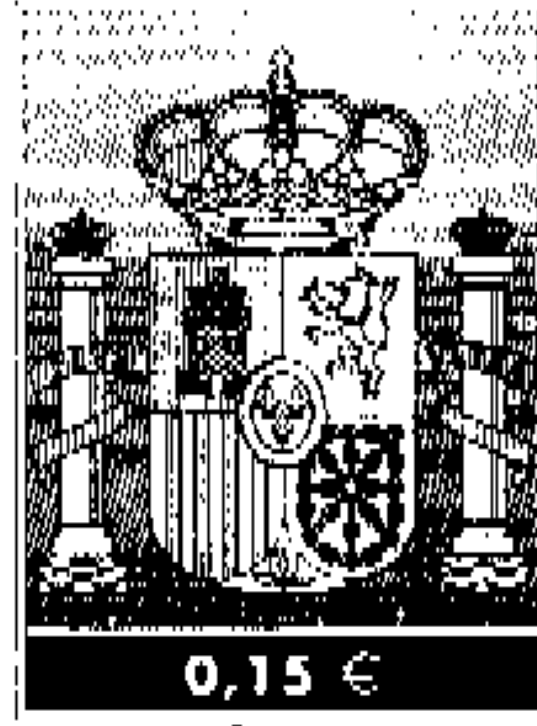
011564374

CLASE 8.<sup>a</sup>



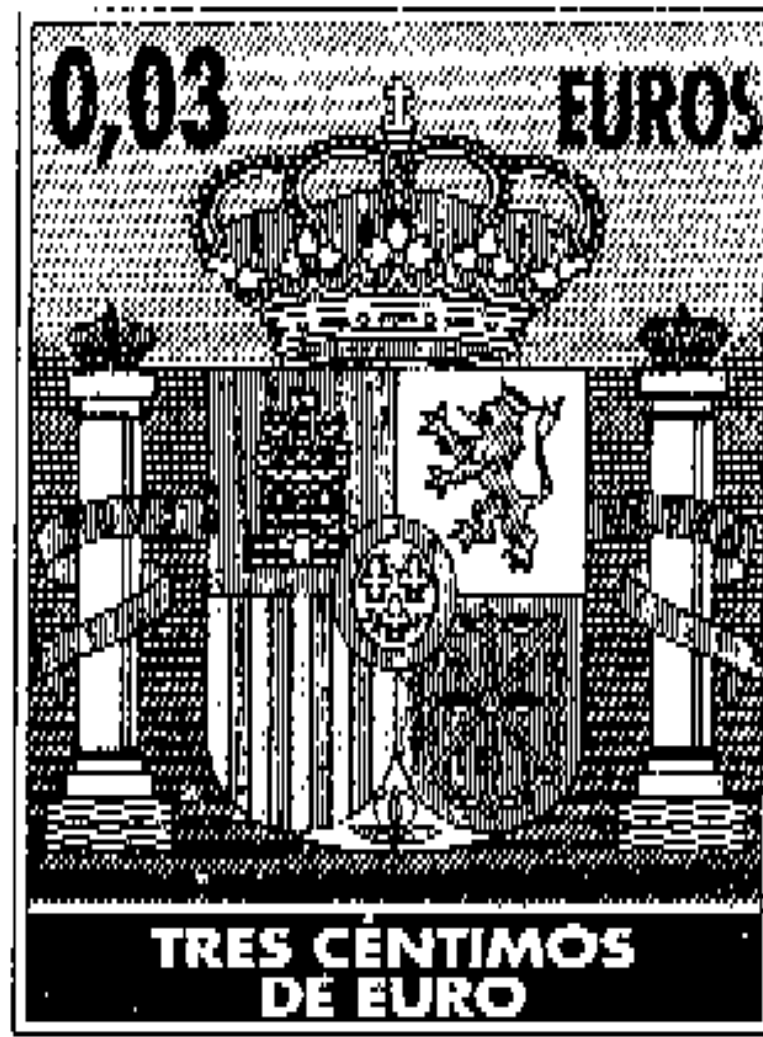
1. CUENTAS ANUALES





7X5405395

02/2007

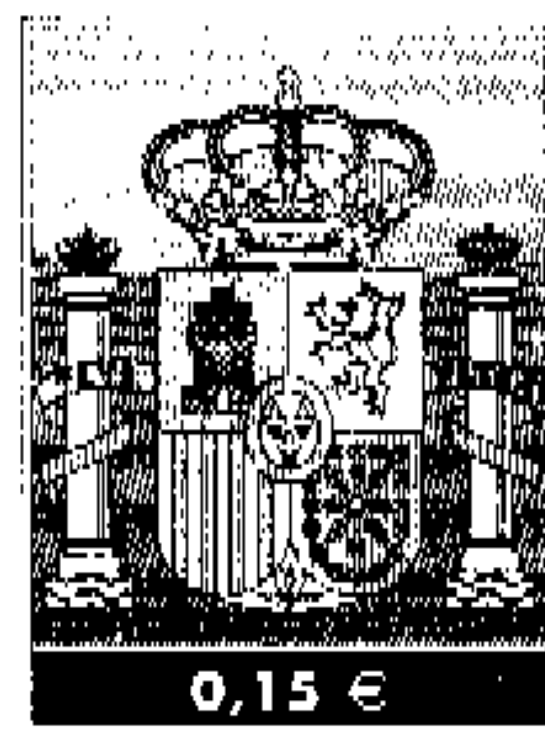


011564375

CLASE 8.<sup>a</sup>

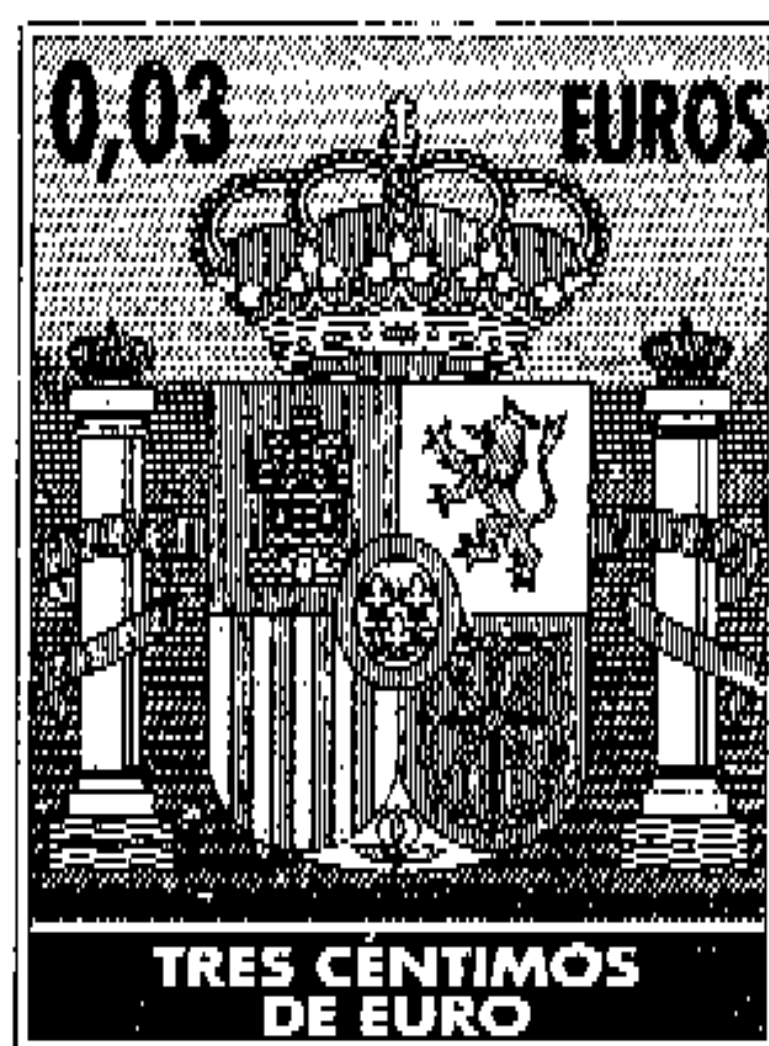
1.1. BALANCE DE SITUACIÓN





7X5405394

02/2007



011564376

CLASE 8.ª

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2006

Miles de euros

ACTIVO

INMOVILIZADO

Gastos de constitución

737

Inmovilizaciones financieras

Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

248.922

Subtotal inmovilizado

249.659

ACTIVO CIRCULANTE

Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

3.626

Tesorería

4.832

Cuentas de periodificación

747

Subtotal activo circulante

9.205

TOTAL ACTIVO

258.864

PASIVO

ACREEDORES A LARGO PLAZO

Bonos de Titulización

253.721

Entidades de crédito

973

Subtotal acreedores a largo plazo

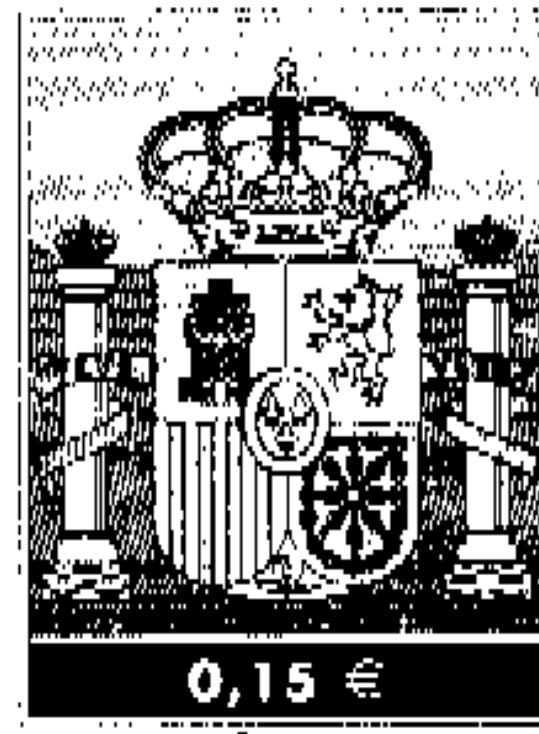
254.694

ACREEDORES A CORTO PLAZO

Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios

TOTAL PASIVO





7X5405393

02/2007



011564377

CLASE 8.<sup>a</sup>

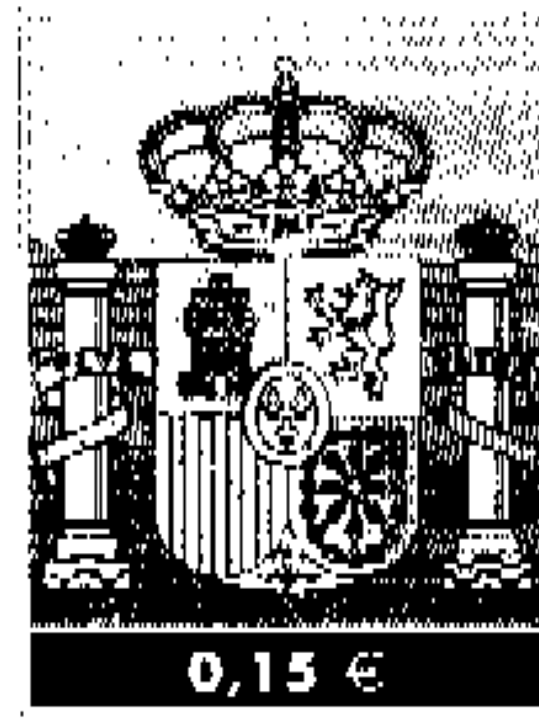


1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

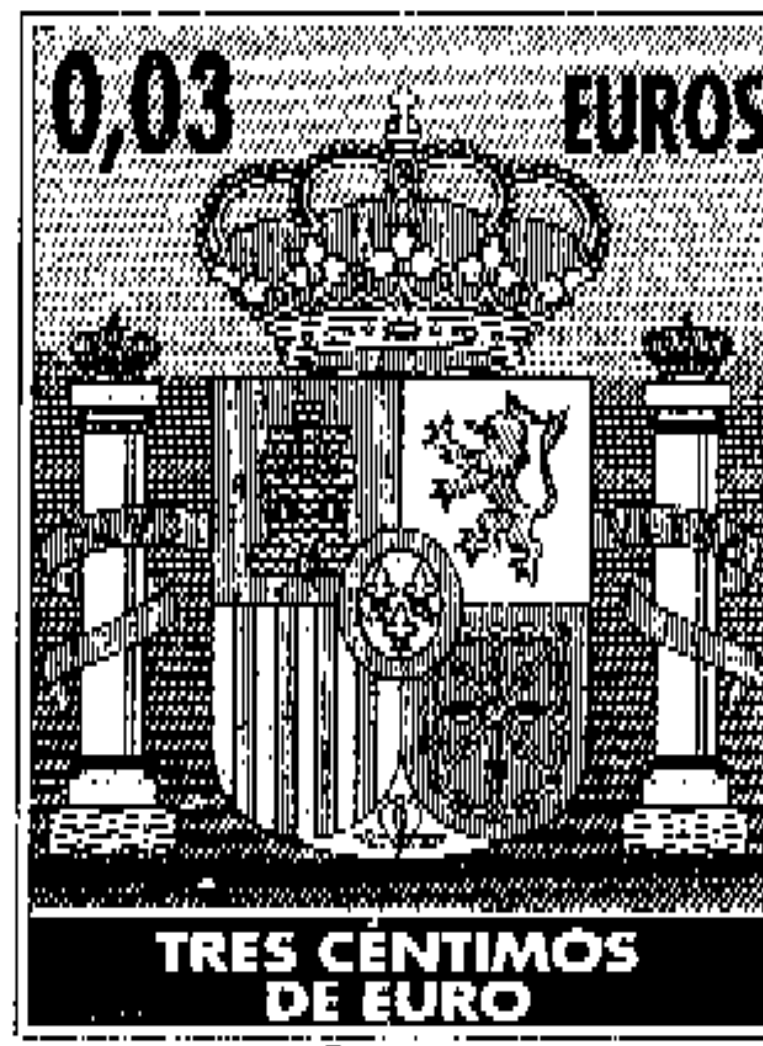




02/2007



7X5405392



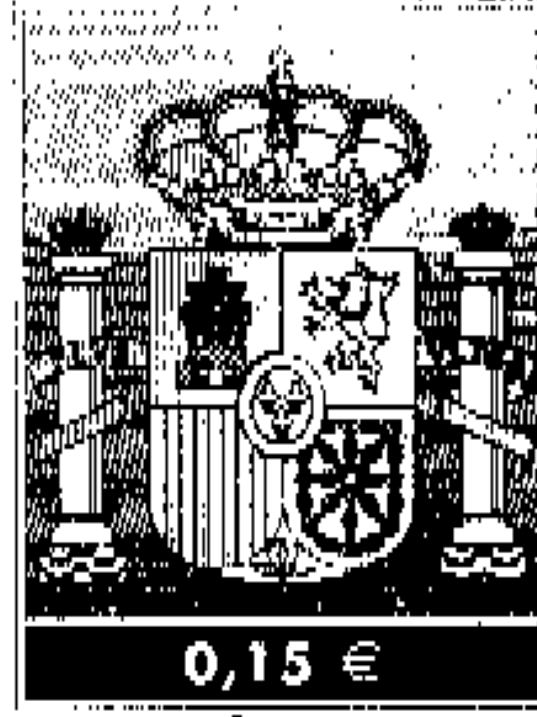
011564378

CLASE 8.<sup>a</sup>

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos  
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 28 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006

	Miles de euros	HABER	Miles de euros
<b>DEBE</b>			
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>		<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos de Participaciones Hipotecarias y	
Intereses de Bonos	3.896	Certificados de Transmisión de Hipoteca	5.000
Intereses de Préstamos	6	Ingresos de cuentas de reinversión	150
Intereses del Swap	290		
	<u>4.192</u>		<u>5.150</u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>958</b>	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>-</b>
<b>OTROS GASTOS</b>			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	29		
Amortización de gastos de establecimiento			
Otros gastos de explotación	26		
Servicios de profesionales independientes	903		
Margen de Intermediación Financiera			
	<u>929</u>		
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-</b>	<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>958</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>
Impuesto sobre Sociedades	-		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>-</b>	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>	<b>-</b>

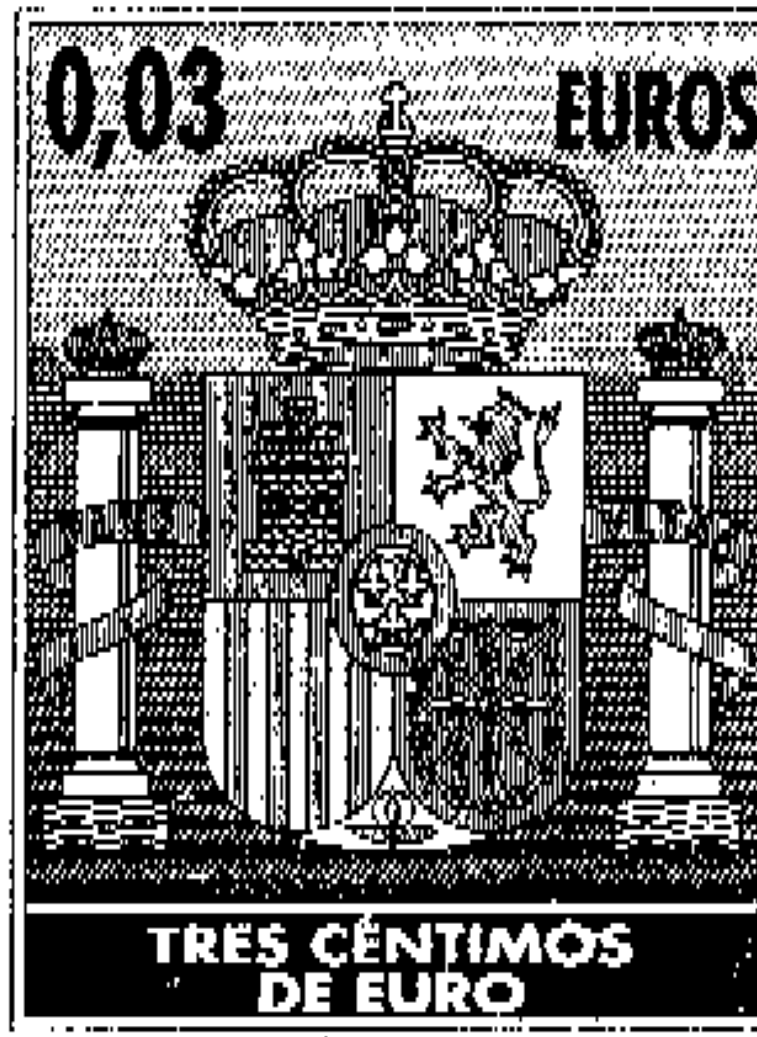




7X5405391

02/2007

ESTADO  
REPUBLICA  
DE ESPAÑA  
MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y HACIENDA  
SERVICIO  
NACIONAL  
DE ESTAMPAS  
Y SELLOS



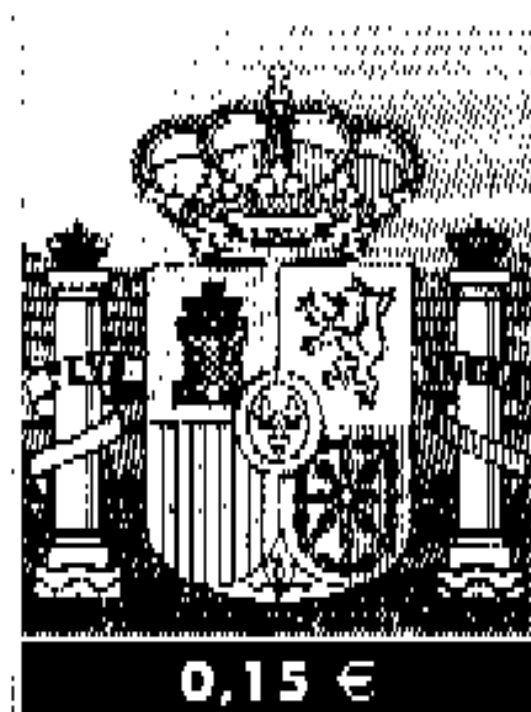
011564379

CLASE 8.<sup>a</sup>

ESTADO  
REPUBLICA  
DE ESPAÑA  
MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y HACIENDA  
SERVICIO  
NACIONAL  
DE ESTAMPAS  
Y SELLOS

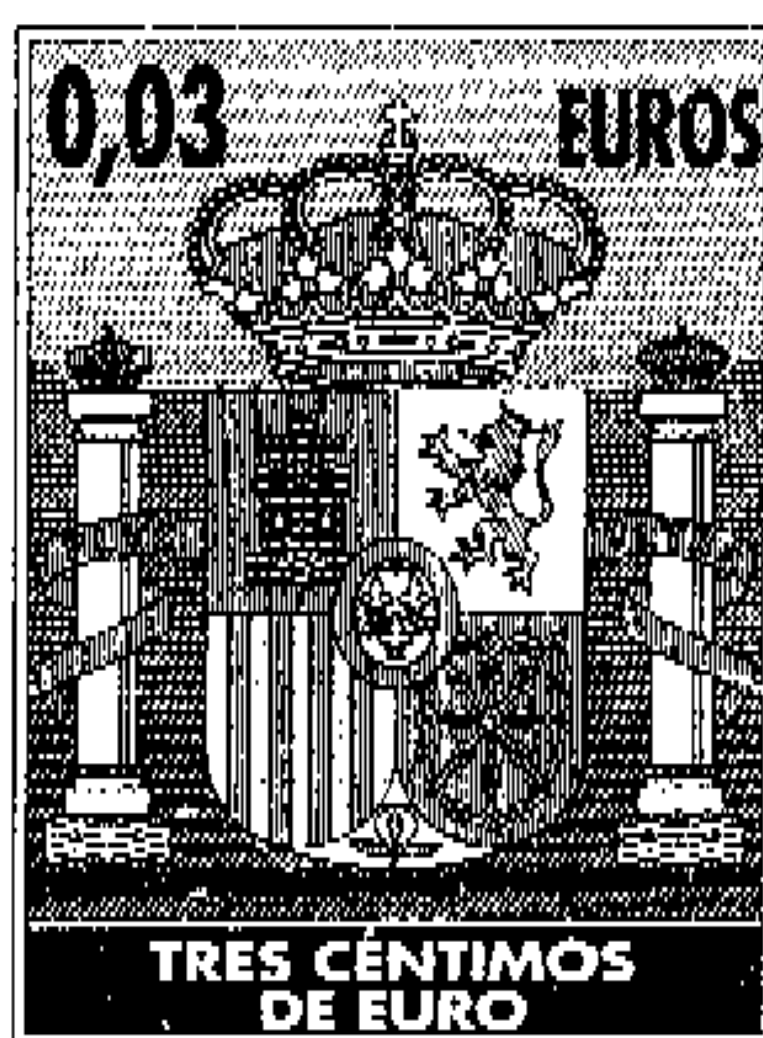
1.3. MEMORIA





7X5405390

02/2007



011564380

CLASE 8.<sup>a</sup>

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 28 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 28 de julio de 2006, agrupando un importe total de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca de 265.000.000 euros (Nota 6). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 2 de agosto de 2006.

Con fecha 28 de julio de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 265.000 miles de euros (Nota 9).

El activo del Fondo está integrado por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Unión de Crédito para la Financiación Mobiliaria e Inmobiliaria, Credifimo, E.F.C., S.A.U. (Credifimo), Banco Gallego, sobre préstamos concedidos para la adquisición, construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía hipotecaria sobre un inmueble valorado por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Especial del Banco de España.

Los Préstamos Hipotecarios, por sus características, se clasifican en dos categorías:

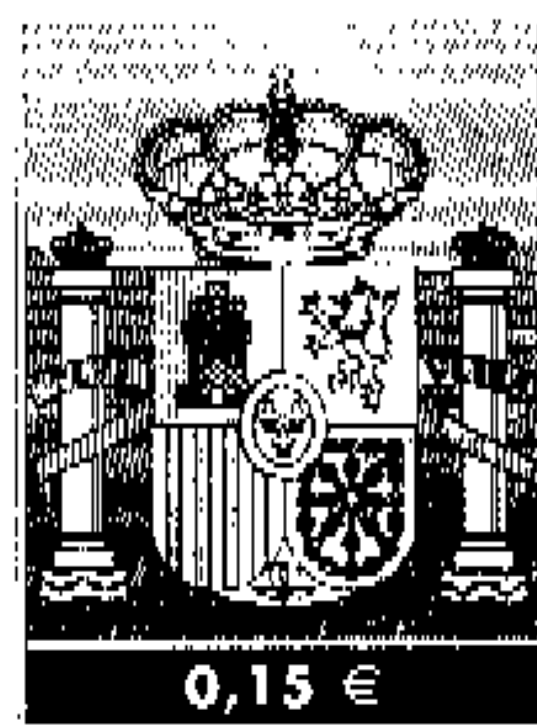
- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la "Ley del Mercado Hipotecario") y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 1"). El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 1 representa un importe total de 231.505.181,43 euros.



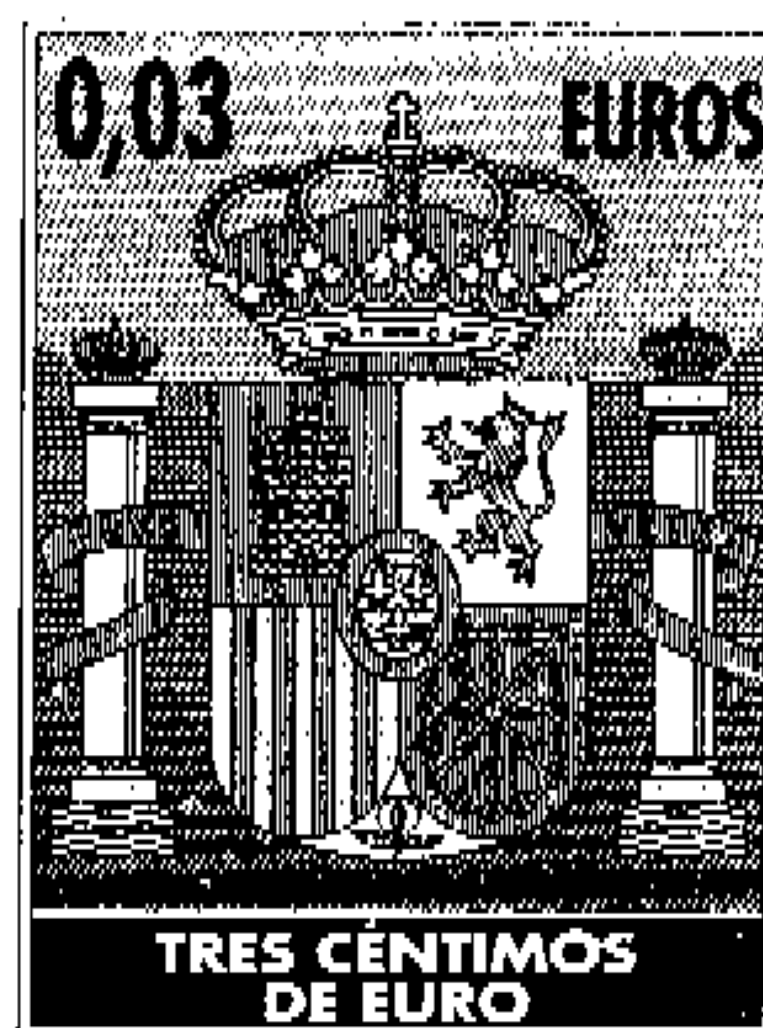




02/2007



7X5405389



011564381

CLASE 8.<sup>a</sup>

- Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, entre los que se encuentran la no superación del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas o la obligatoriedad de que los préstamos hipotecarios se encuentren garantizados por hipotecas con rango de primera hipoteca, los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 2"). El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 2 representa un importe total de 33.494.818,57 euros.

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

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

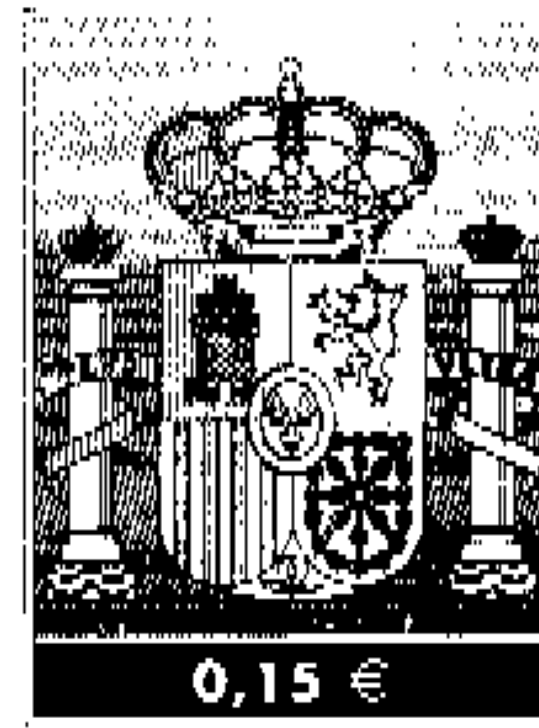
b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución el Fondo, puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el Orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 12%, el Fondo se extinguirá en marzo de 2021.

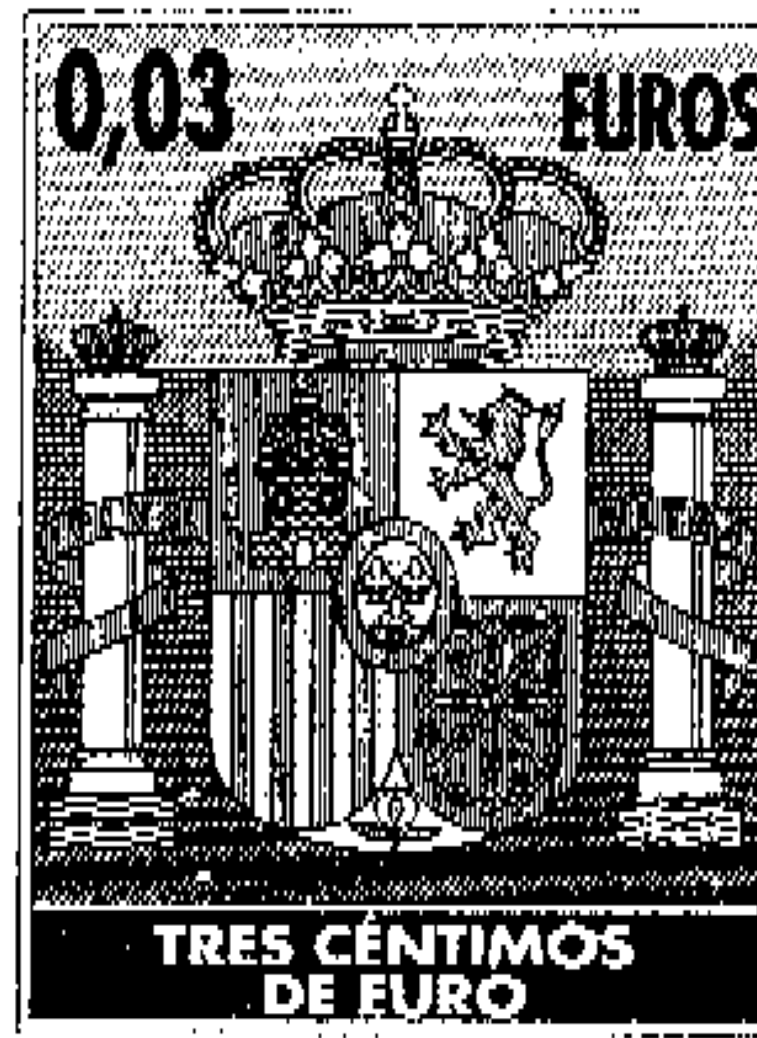






7X5405388

02/2007



011564382

CLASE 8.<sup>a</sup>

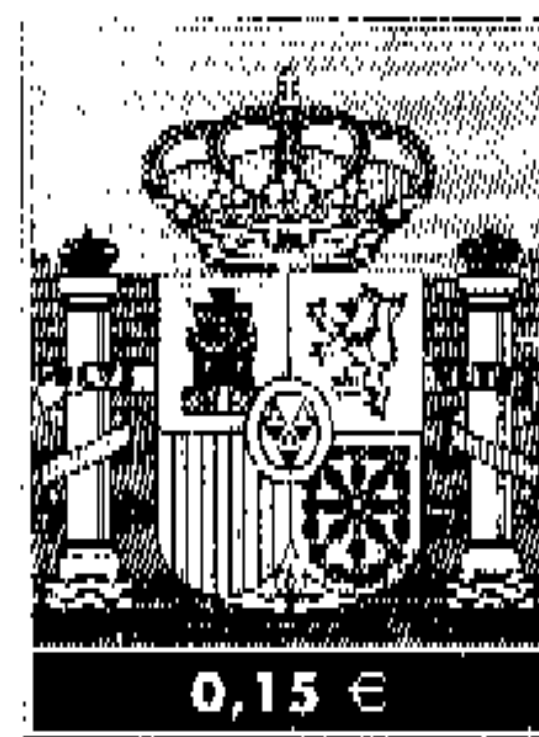
c) Recursos Disponibles del Fondo

Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería que estará compuesto por:

- (a) cualquier cantidad en concepto de intereses devengados y principal que corresponda a las Participaciones y a los Certificados agrupados en el Fondo, que corresponden a los tres Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores;
- (b) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva, transferidos, en su caso, desde la Cuenta de Reinversión;
- (c) los rendimientos producidos por los saldos de las cuentas del Fondo,
- (d) las Cantidades Netas percibidas en virtud de los Contratos de Derivados,
- (e) en su caso, el Avance Técnico,
- (f) en la primera Fecha de Pago, el importe dispuesto de la Línea de Liquidez.
- (g) las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez que, en su caso, sean necesarias para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en el Folleto de Emisión.
- (h) cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo.

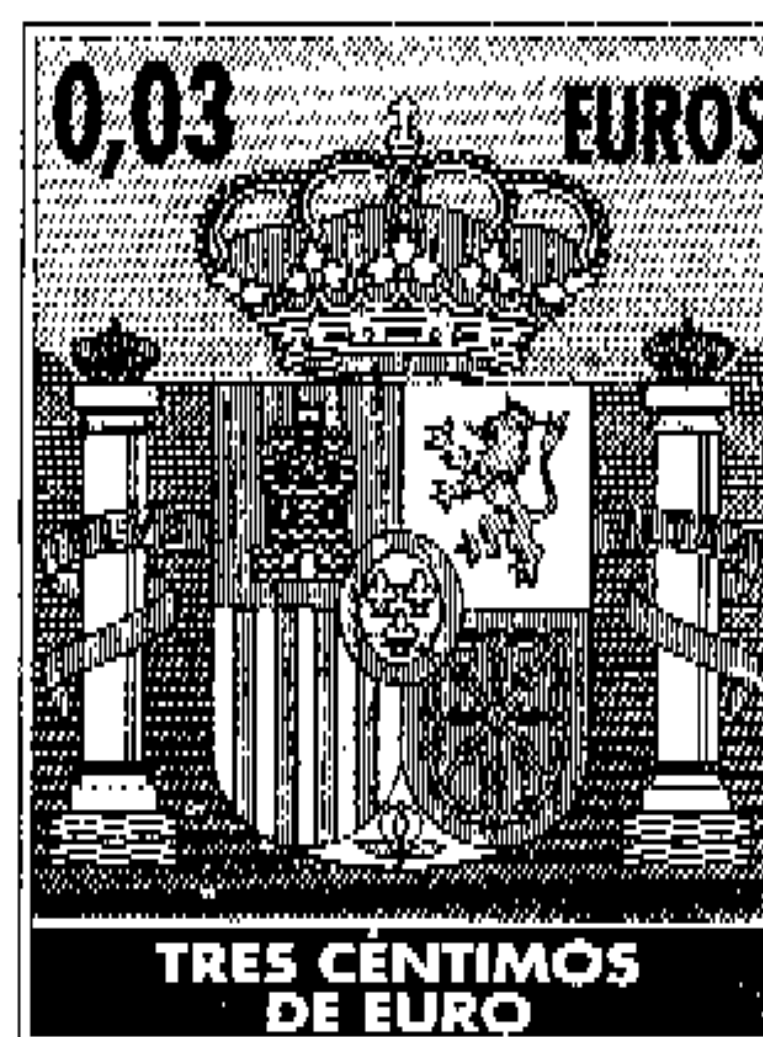
En caso de liquidación del Fondo, estará disponible el importe de la liquidación de los activos del Fondo y serán Recursos Disponibles del Fondo todos los importes depositados en la Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez y, en su Tesorería, incluyendo los rendimientos producidos.





7X5405387

02/2007



011564383

CLASE 8.ª



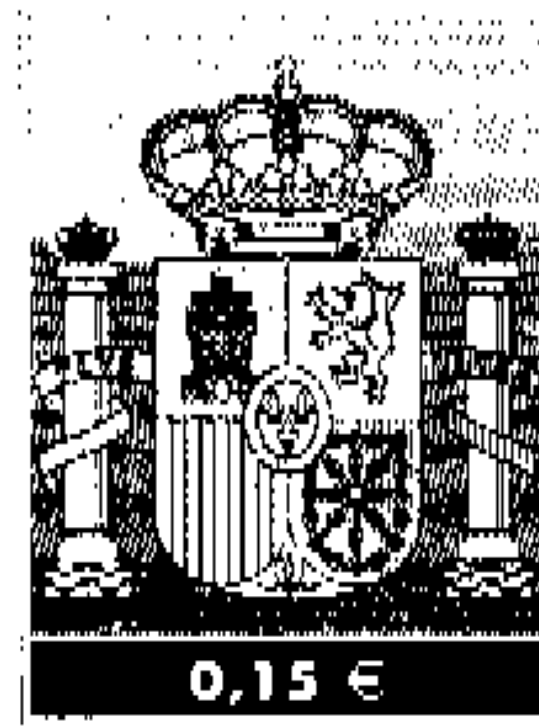
## d) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen de prelación siguiente:

1. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, excepto la comisión de la Sociedad Gestora y el Margen de Intermediación Financiera.
2. Pago de la comisión a la Sociedad Gestora.
3. Pago, en su caso, de las Cantidades Netas a pagar por el Fondo en virtud de los Contratos de Derivados, y, solamente en el caso de resolución de los citados Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo, si procede.
4. Pago de los intereses devengados de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez.
5. En su momento, amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez según corresponda.
6. Pago de Intereses de los Bonos de las Series A1, A2 y Pago NAS-IO.
7. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B.
8. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C.
9. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D.
10. Amortización de los Bonos, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4.9. de la Nota de Valores.
11. En el caso del número (6º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A, Intereses de los Bonos de la Serie B.
12. En el caso del número (7º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A y los Bonos de la Serie B, Intereses de los Bonos de la Serie C.
13. En el caso del número (8º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A, los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C, Intereses de los Bonos de la Serie D.

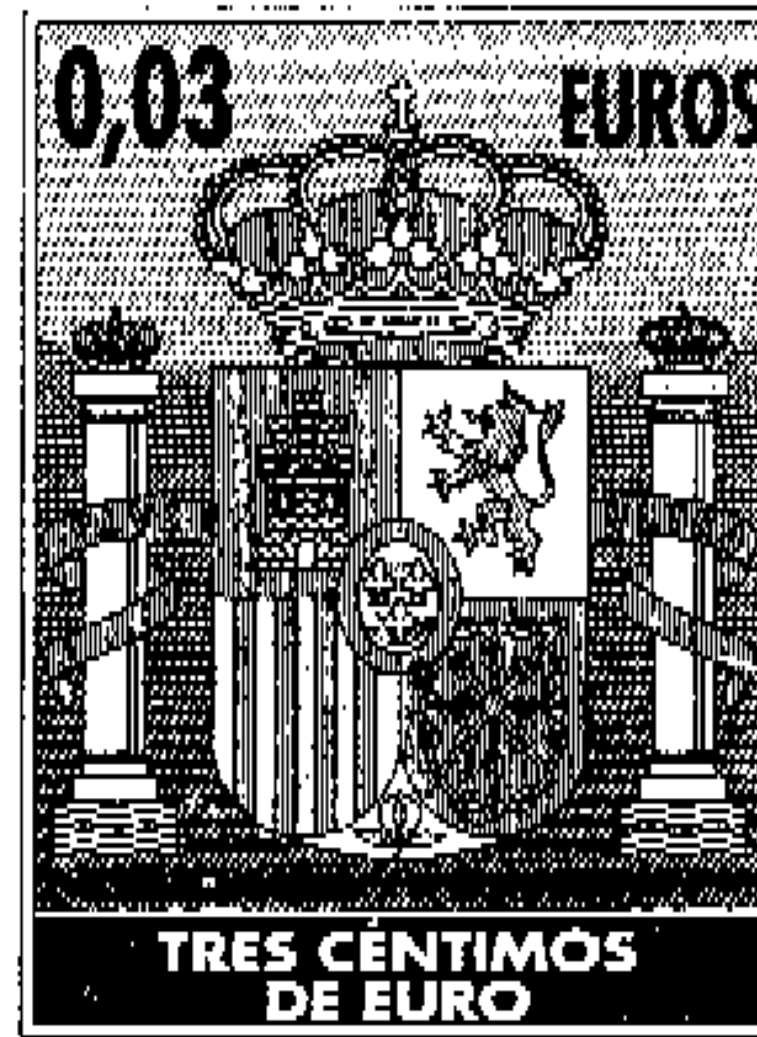






7X5405386

02/2007



011564384

CLASE 8.<sup>a</sup>

14. Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido.
15. Retención de la cantidad establecida en el Folleto de Emisión, para realizar la dotación para el Fondo de Amortización de la Línea de Liquidez.
16. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de los Contratos de Derivados.
17. En su caso, pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
18. En su caso, amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
19. Margen de Intermediación Financiera (Comisión Variable de las Entidades Cedentes) que se determina por la diferencia entre los Recursos disponibles en cada fecha de pago y los pagos que debe realizar el Fondo (apartados 1 a 18 anteriores).

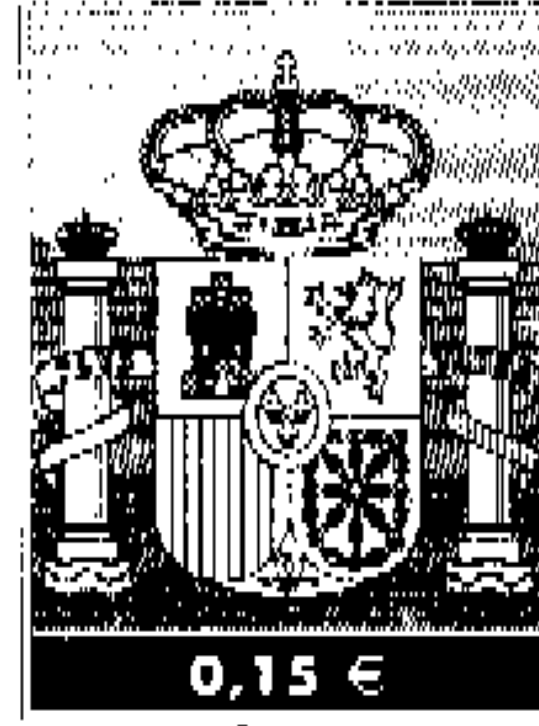
Otras reglas:

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- i) Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

La prelación entre los pagos a realizar en concepto de amortización de la Línea de Liquidez, en su caso, amortización del Préstamo para Gastos Iniciales y Margen de Intermediación Financiera se imputará individualmente para cada Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de las Cuentas Individualizadas de cada uno de ellos, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.





7X5405385

02/2007



011564385

CLASE 8.ª

## e) Gestión del Fondo

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

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, es la gestora del Fondo y, percibirá por su gestión, en cada Fecha de Pago una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual, a una parte fija de 5.000 euros más una cuarta parte del 2,5% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. La comisión en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a 10.000 euros y no podrá ser superior a 19.000 euros. Estas cantidades serán actualizadas al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2007) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

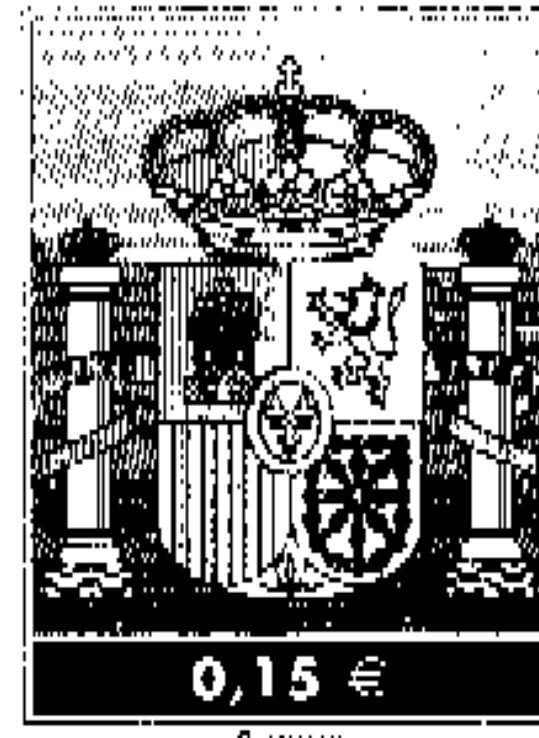
## f) Normativa legal

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

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

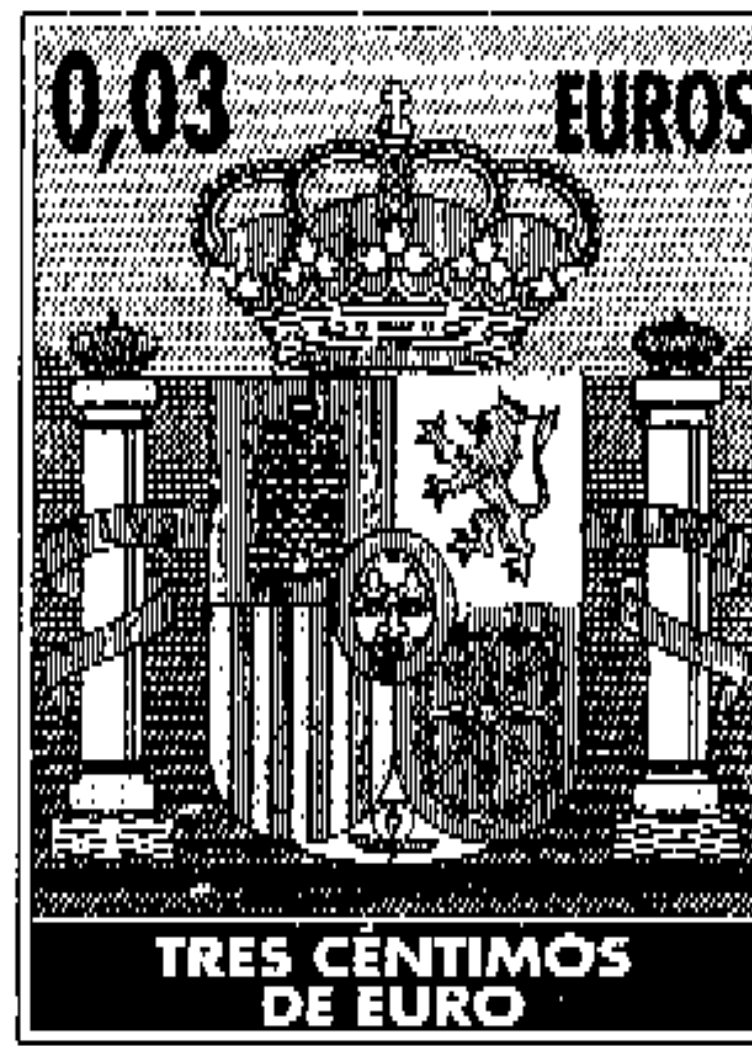






7X5405384

02/2007



011564386

CLASE 8.<sup>a</sup>

## g) Régimen de tributación

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

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

## a) Imagen fiel

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

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

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada Préstamo Hipotecario participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, no se expresan los importes de cada uno de ellos que vencen en el ejercicio 2007, indicándose únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

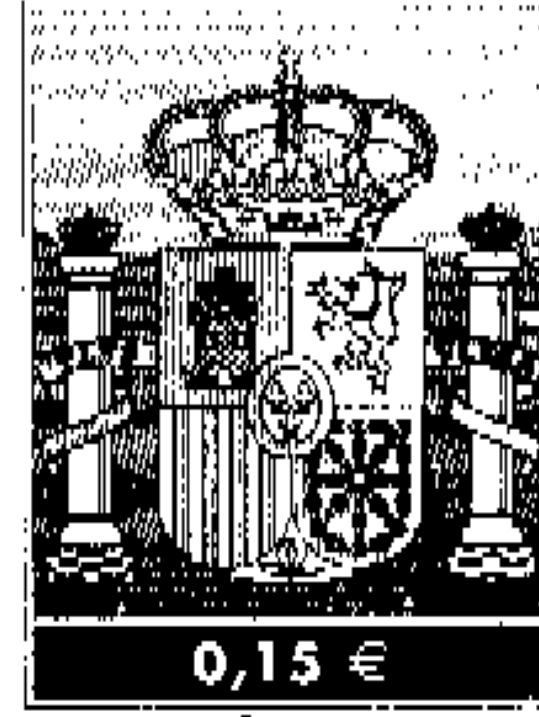
Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la escritura de constitución del Fondo.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

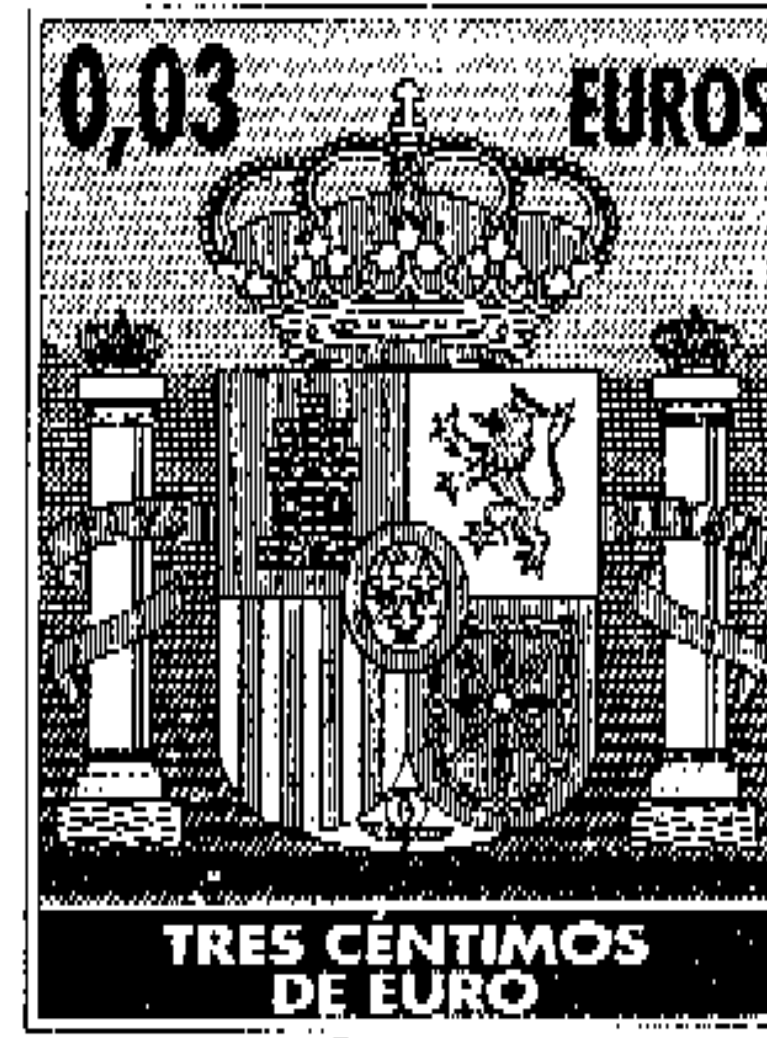




02/2007



7X5405383

CLASE 8.<sup>a</sup>

011564387

b) Comparación de la información

Las cuentas anuales adjuntas presentan únicamente los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y los resultados del periodo comprendido entre el 28 de julio de 2006 y el 31 de diciembre de 2006. Dado que el Fondo se constituyó el 28 de julio de 2006 no se incluyen cifras del ejercicio anterior.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

Los intereses correspondientes a las Participaciones y los Certificados que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación y del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

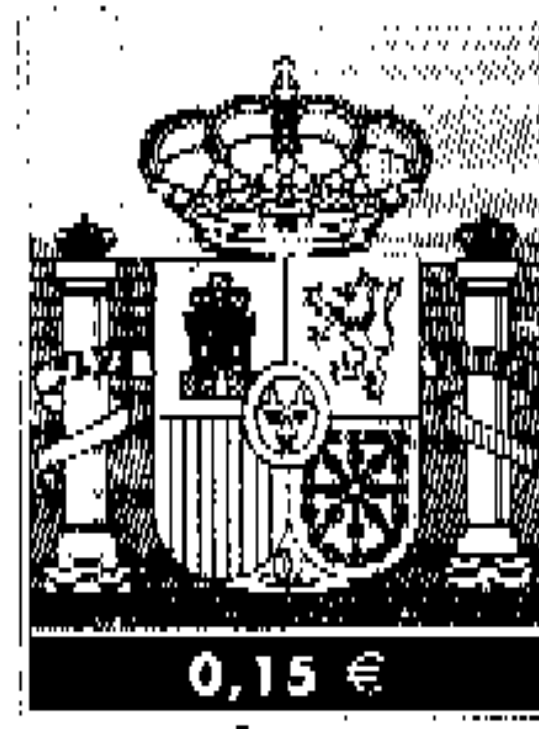
b) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización

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

Se amortizan linealmente de acuerdo con la legislación en vigor en cinco periodos anuales, a razón de 4 cuotas trimestrales por periodo anual.







7X5405382

02/2007



011564388

CLASE 8.ª

c) Inmovilizado financiero

Cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

---

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

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

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

d) Cuentas de periodificación de activo

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

e) Acreedores a largo plazo

Bonos de Titulización

---

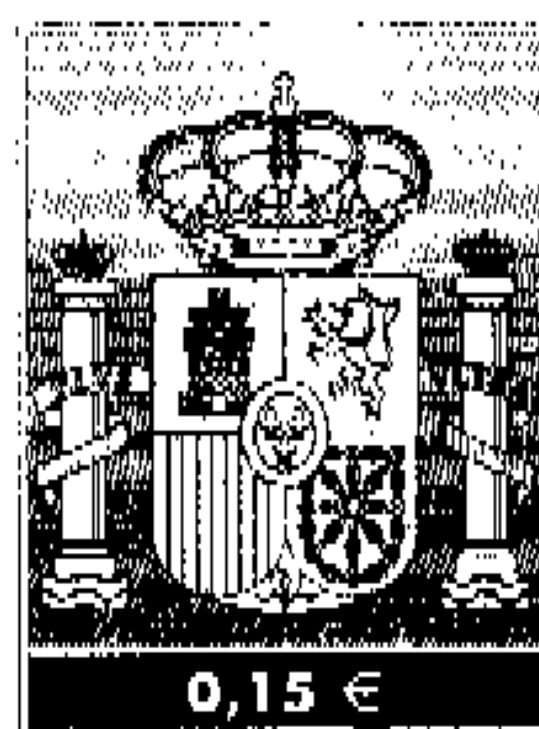
Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

Entidades de crédito

---

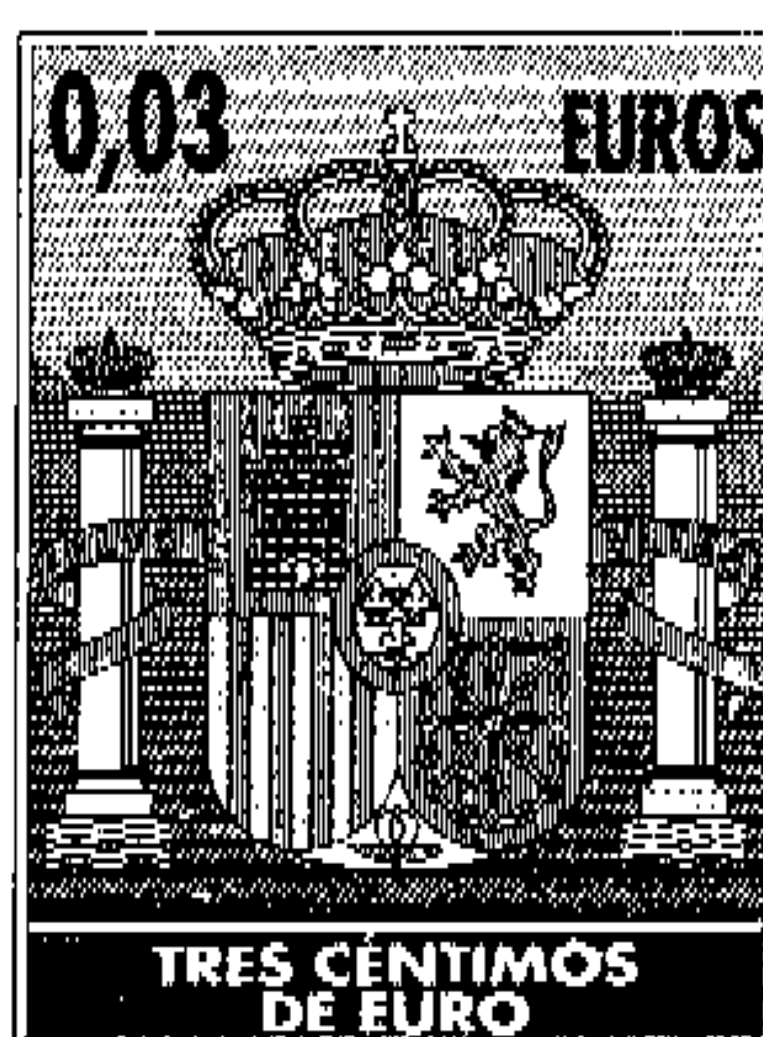
Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.





7X5405381

02/2007



011564389

CLASE 8.ª

## f) Acreedores a corto plazo

## Cuentas de periodificación

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras e intereses a pagar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

## g) Contrato de permuta financiera "Swap"

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

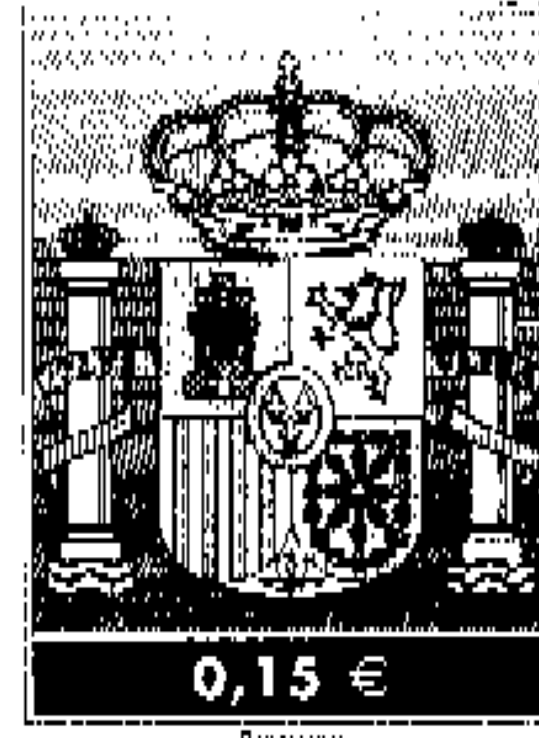
El resultado neto obtenido de las liquidaciones del Swap se registra en la cuenta de "Intereses del Swap", clasificándose como gasto o ingreso según corresponda.

## h) Impuesto sobre Sociedades

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

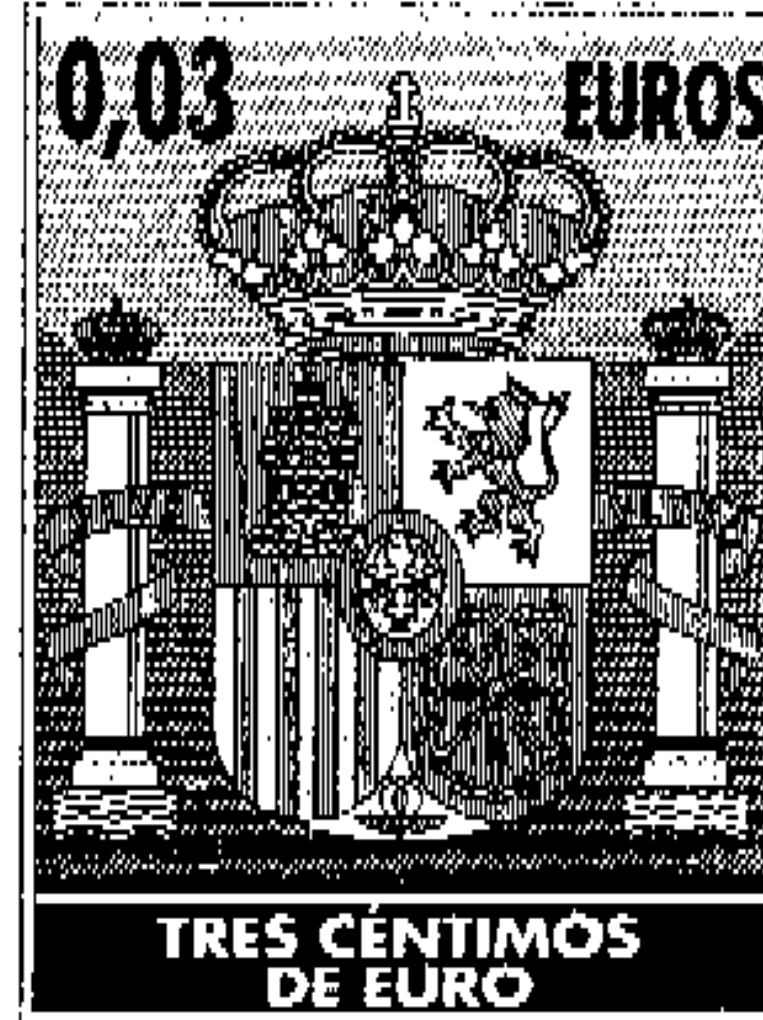






7X5405380

02/2007



011564390

CLASE 8.ª



4. CONTRATO DE SERVICIOS FINANCIEROS

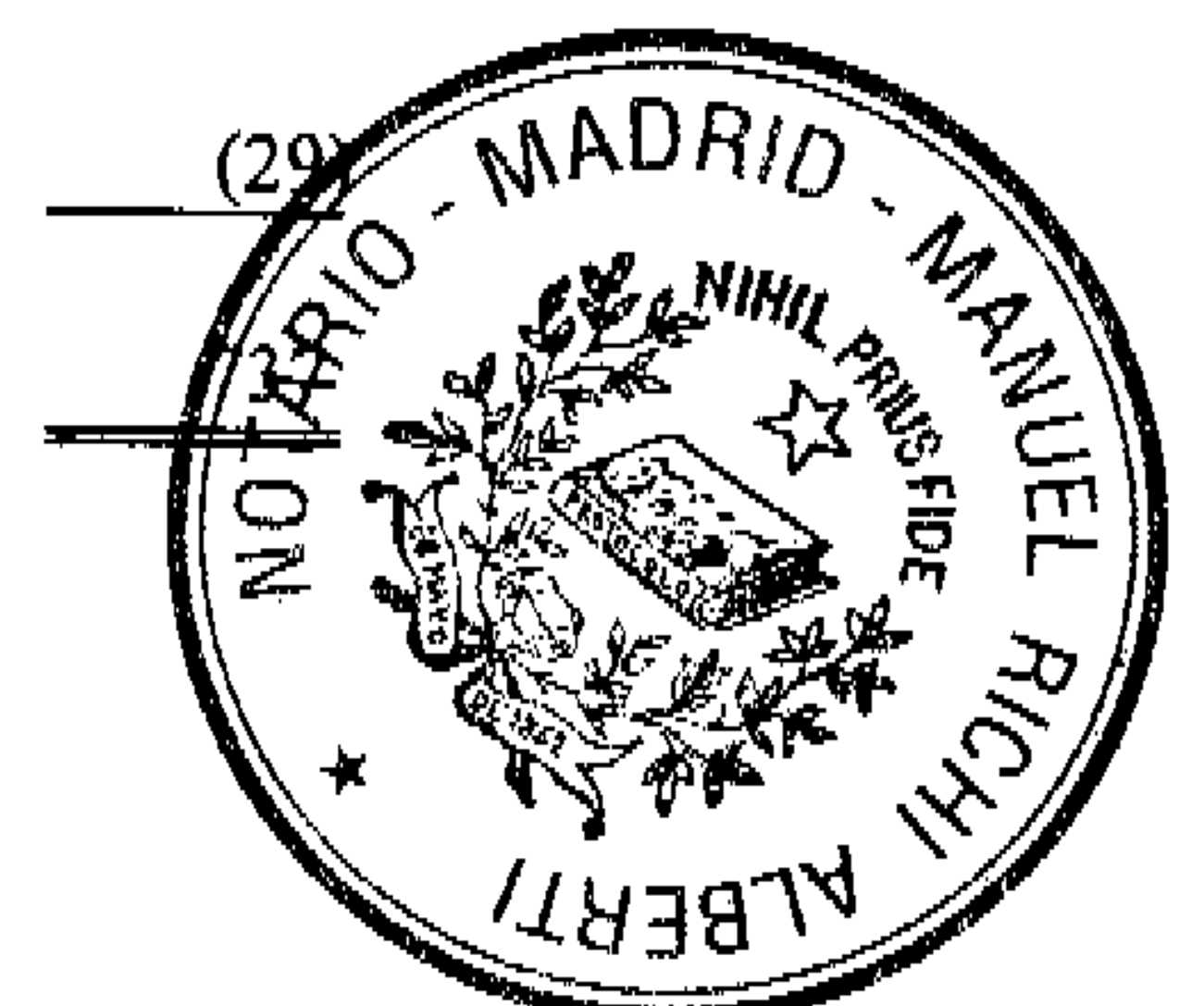
La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con el Banco Santander Central Hispano, S.A., en adelante el SCH, un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

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

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

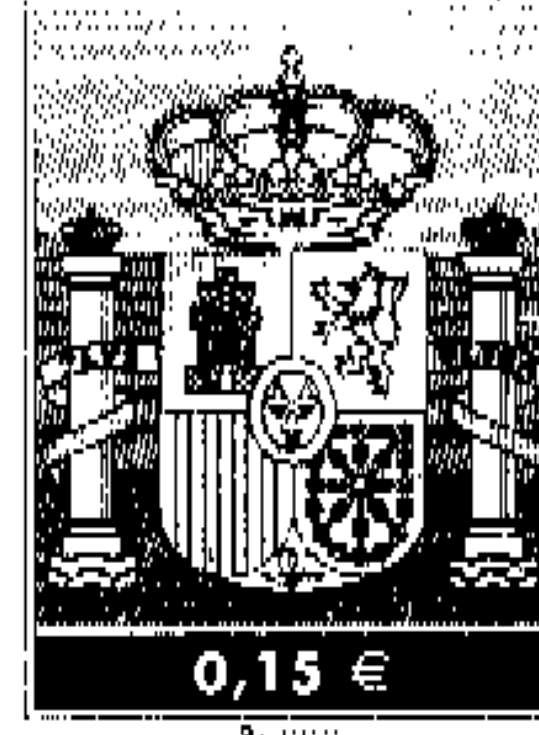
El movimiento habido desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Adiciones	766
Amortizaciones	(29)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	





02/2007



7X5405379



011564391

CLASE 8.<sup>a</sup>

El saldo de este epígrafe corresponde principalmente a las comisiones de Entidades Aseguradoras de Bonos.

Las comisiones de las Entidades Aseguradoras supusieron un importe de 314.919 euros.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se comprometen a suscribir en su propio nombre o a conseguir, bajo su responsabilidad, suscriptores para los Valores, por los importes nominales y el precio de suscripción de los Valores NAS-IO, siendo cada una de ellas, responsable de su respectivo importe asegurado.

El resto del importe corresponde a los gastos normales de constitución efectiva del Fondo, entre las cuales destacan los gastos de notaría, auditoría, Agencia de calificación, publicidad y tasas satisfechas a diferentes Organismos como A.I.A.F., C.N.M.V., Iberclear y Registro Mercantil.

#### 6. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

El movimiento de este epígrafe desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

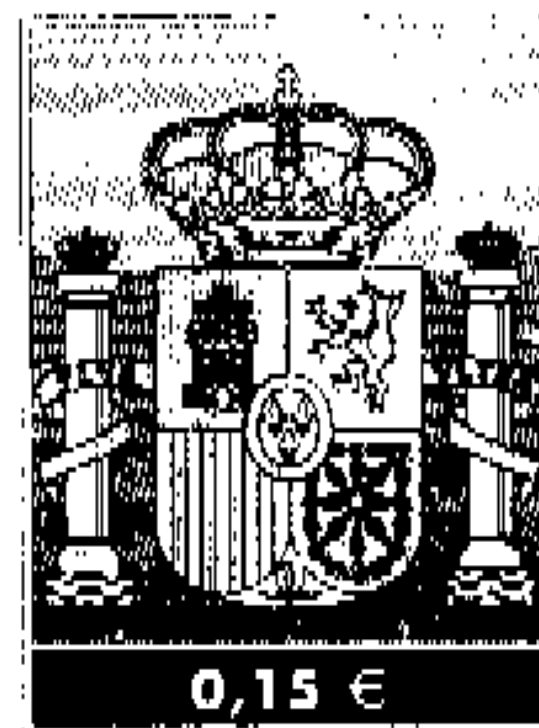
	<u>Miles de euros</u>
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por:	
Banco Gallego	60.000
Credifimo	<u>205.000</u>
Total	265.000
Amortizaciones	<u>(16.078)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u><u>248.922</u></u>







02/2007



7X5405378

CLASE 8.<sup>a</sup>

011564392

Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2006 ascienden a 2.333 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 3.626 miles de euros.

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

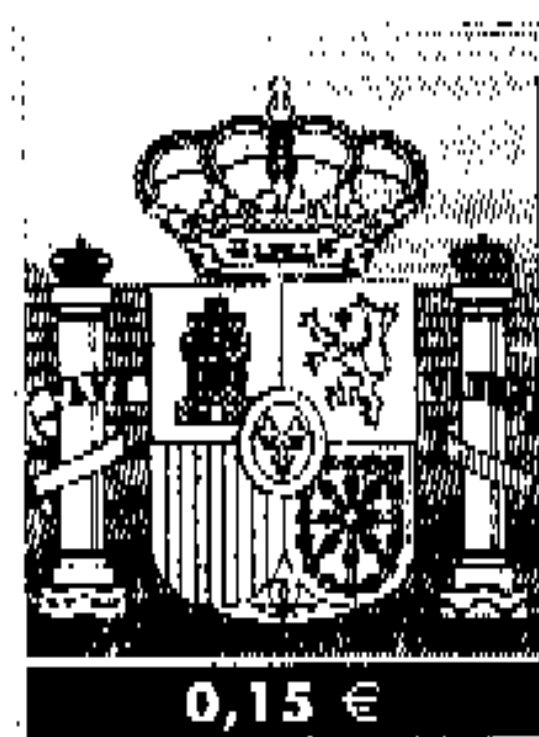
- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de las Participaciones y Certificados.
- Cada Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios.
- Cada Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones y/o Certificados por él emitidos o que alguno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se han emitido aquéllos, no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora y, en el plazo de cinco días, indicarle los préstamos hipotecarios sobre los que propone emitir nuevas participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca para sustituir a los afectados. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación y/o Certificado, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Cedente afectado procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en la Fecha de Constitución.
- El Cedente afectado se compromete a formalizar la sustitución de Participaciones y Certificados en escritura pública y en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, así como a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La sustitución se comunicará a las Agencias de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la CNMV.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos Hipotecarios que han servido de base para la titulización.



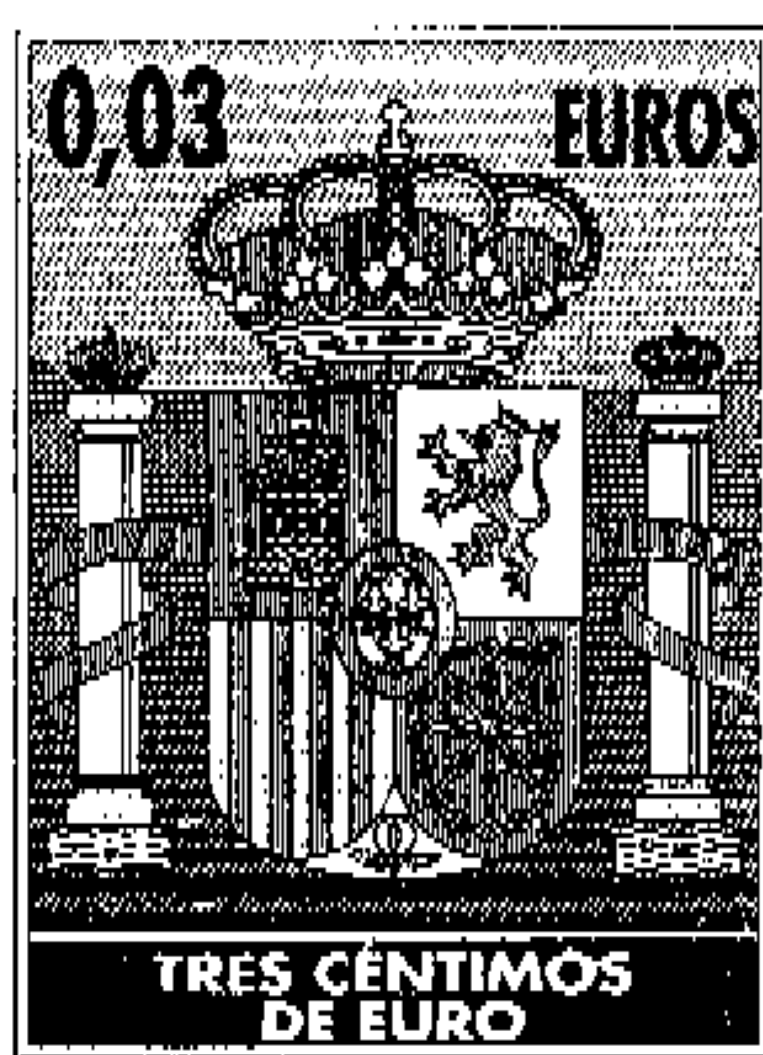




02/2007



7X5405377



011564393

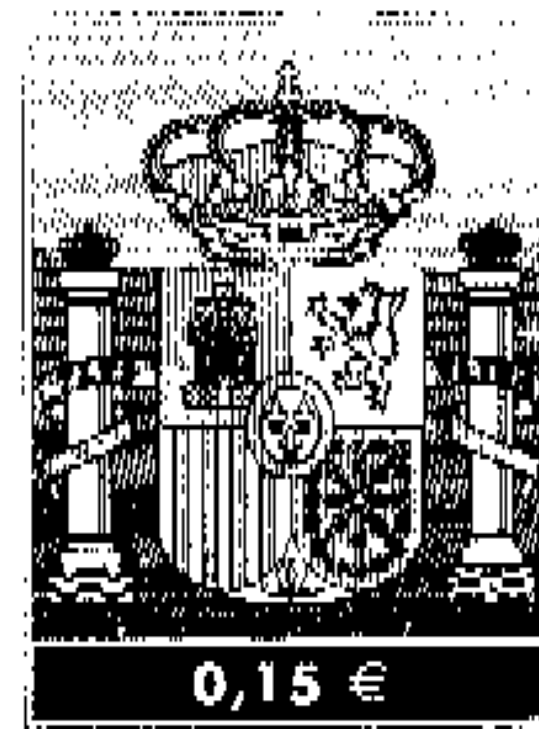
CLASE 8.<sup>a</sup>

- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo Hipotecario del que representa cada Participación o Certificado. El tipo medio ponderado del total de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2006 es del 4,410%.
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, sin perjuicio de que durante un periodo inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos, así como, puede tener establecidos unos límites máximos y/o mínimos del tipo de interés aplicable.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- El abono por cada Cedente al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:
  - a) CREDIFIMO realizarán sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior. BANCO GALLEGO realizará sus ingresos cada dos días hábiles.
  - b) La cantidad total que cada Cedente deberá entregar al Fondo en la Fecha de Cobro correspondiente, será la cantidad total que el Cedente de que se trate haya recaudado de los Préstamos Hipotecarios que administre desde la anterior Fecha de Cobro.
  - c) El día 20 de cada mes ("Fecha de Cálculo") o en caso de no ser este Día Hábil el Día Hábil inmediatamente anterior, la Sociedad Gestora dará instrucciones al Agente Financiero para que traspase a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada en el Periodo de Cálculo anterior a dicha Fecha de Cálculo. La primera fecha de cálculo es 20 de septiembre de 2006.

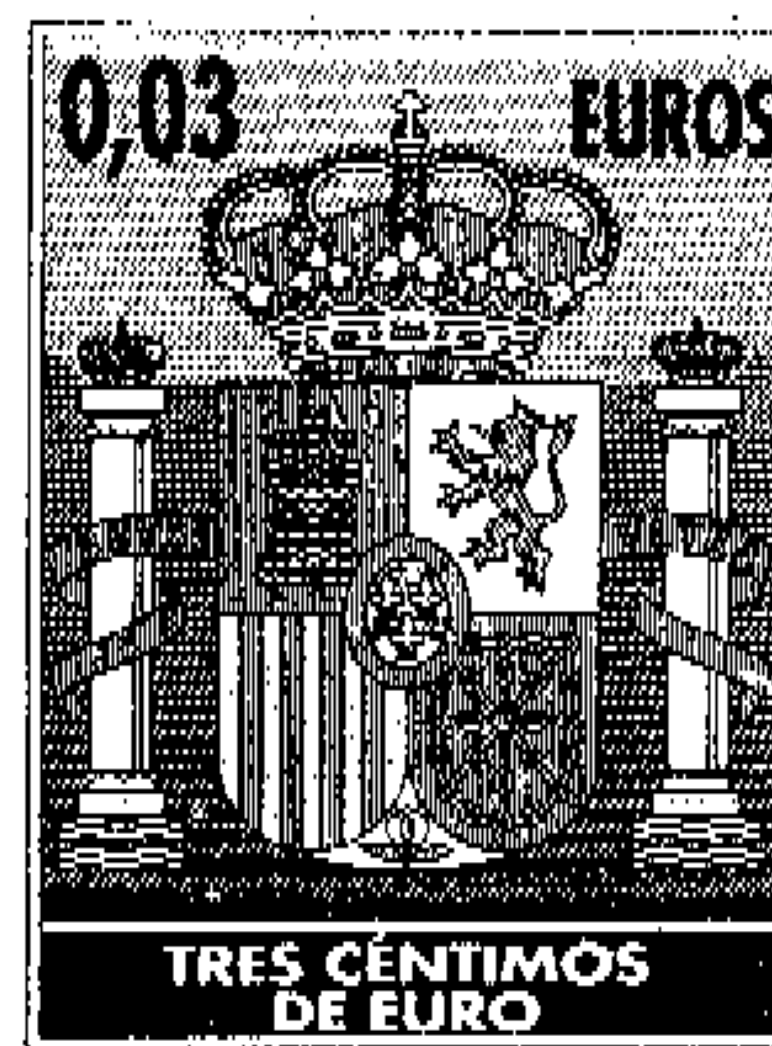




02/2007



7X5405376



011564394

CLASE 8.<sup>a</sup>

REGISTRO DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

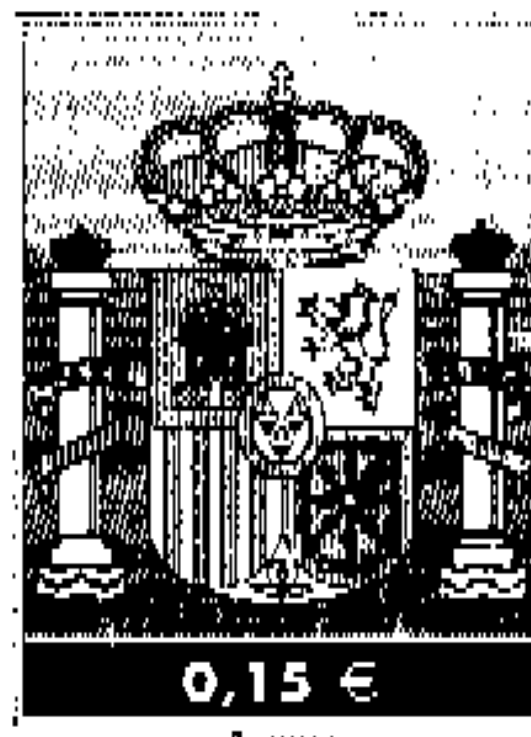
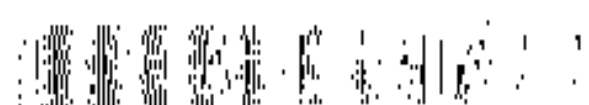
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Participaciones.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca solo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el SCH.
- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la "Ley del Mercado Hipotecario") y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 1"). - Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, entre los que se encuentran la no superación del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas o la obligatoriedad de que los préstamos hipotecarios se encuentren garantizados por hipotecas con rango de primera hipoteca, los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 2").
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
  - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
  - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la "Cartera previa" de las Entidades coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.







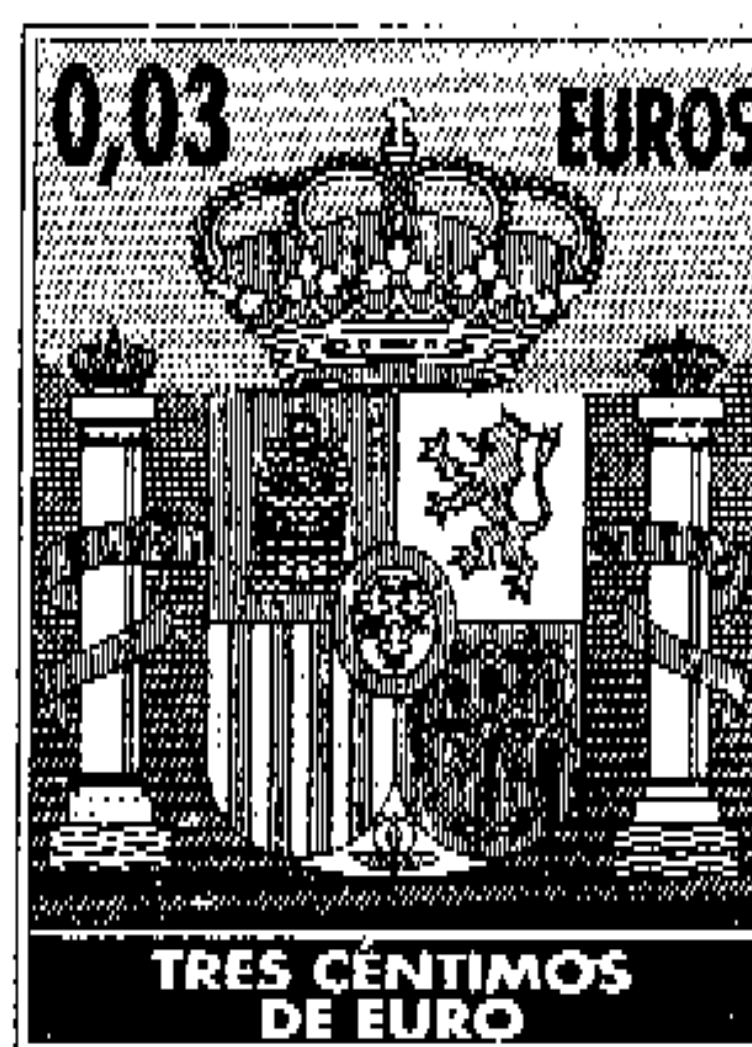
02/2007



7X5405375



CLASE 8ª



011564395

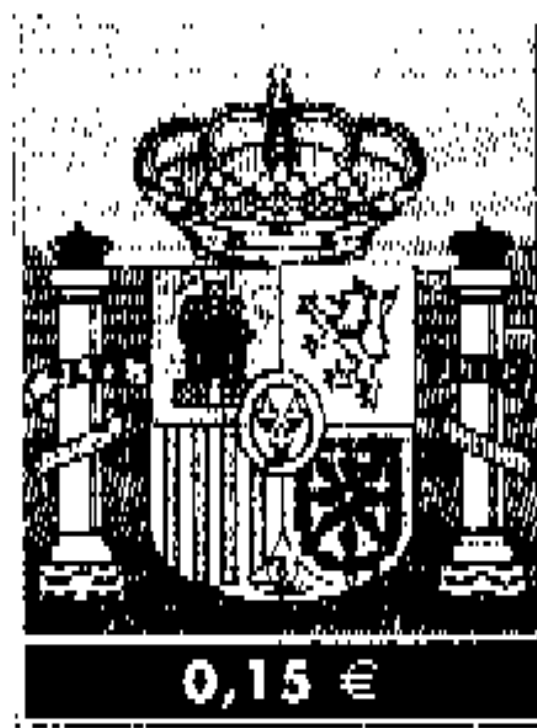
- Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
  - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 2 de Agosto de 2005.
- En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.
- Este derecho de tanteo no implica un pacto o declaración de recompra de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- Las Agencias de Calificación fueron Fitch Ratings, S.A. y Standard and Poor's España, S.A. (S&P).
- Fitch Ratings otorgó AAA para los Bonos de la Serie A y Valores NAS-IO, A para la Serie B, BBB para la Serie C y BB+ para la Serie D.
  - Standard and Poor's otorgó AAA para los Bonos de la Serie A y Valores NAS-IO, A- para la Serie B, BBB para la Serie C y BB para la Serie D.

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

Durante 2007, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, vencerán Participaciones Hipotecarias por importe de 5.741 miles de euros.

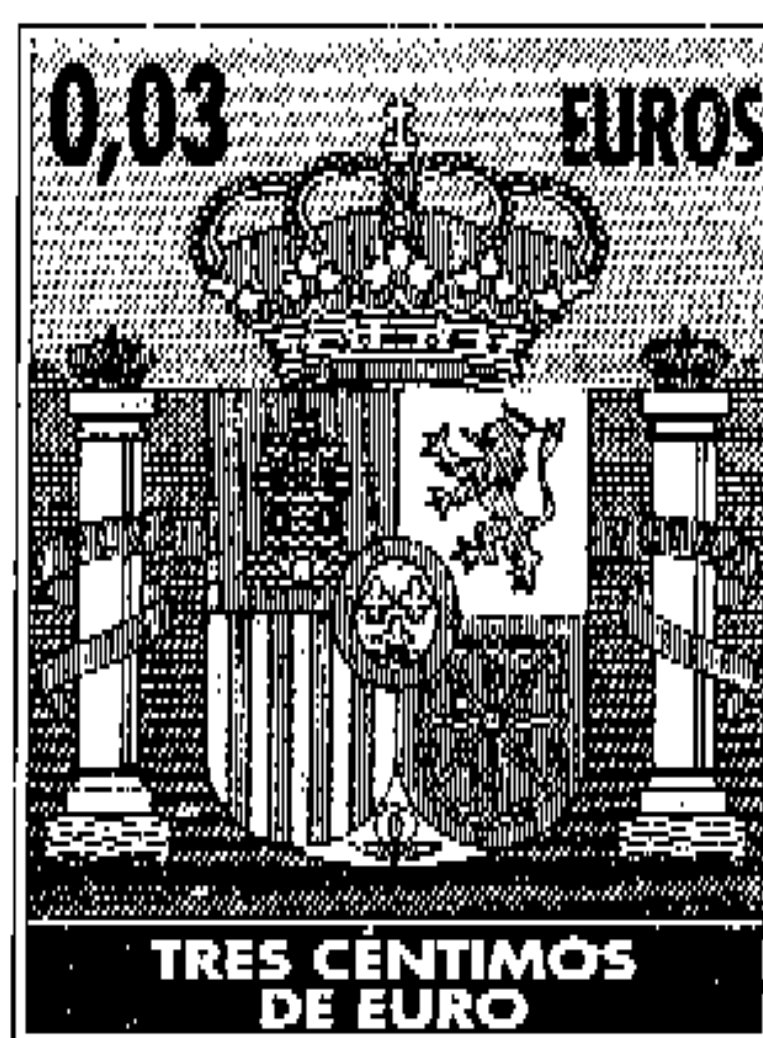






7X5405374

02/2007



011564396

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2006 hay intereses devengados no vencidos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por importe de 747 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 8).

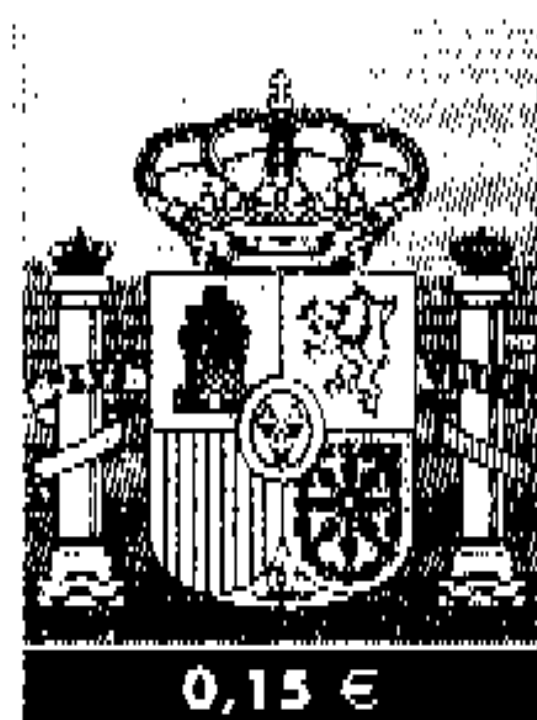
7. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 se corresponde con el efectivo depositado en el SCH como materialización de una Cuenta de Cobros (a través de la cual se materializarán en cada Fecha de Cobro todos los ingresos que el Fondo debe recibir de los cedentes derivados de los préstamos hipotecarios), de una Cuenta de Tesorería (en la cual el Fondo transferirá desde la Cuenta de Cobros, todos los ingresos de los cedentes anteriormente mencionados) y una Cuenta de Línea de Liquidez. Las cuentas devengarán un interés, que se liquidará mensualmente, igual al que resulte de disminuir con un margen de 0,15% la media de los Tipos Eonia diarios correspondientes al mes en curso.

El movimiento de este epígrafe desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 ha sido el siguiente:

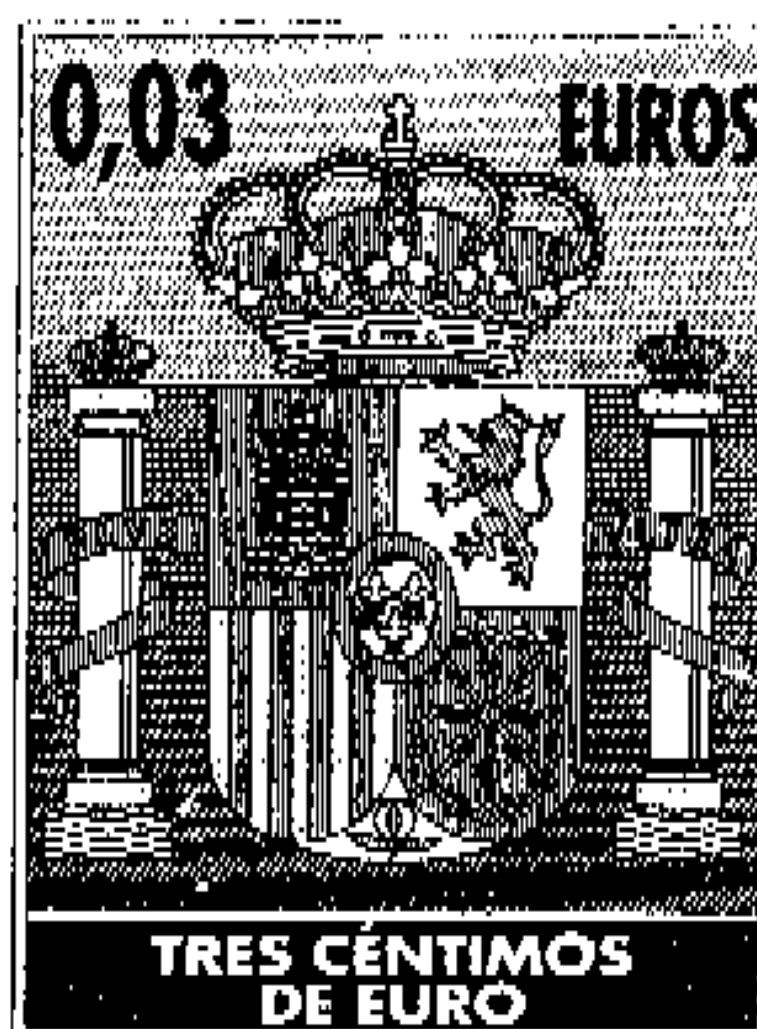
	<u>Miles de euros</u>
Altas	304.847
Bajas	<u>(300.015)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>4.832</u>





7X5405373

02/2007



011564397

CLASE 8.ª

8. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 6)	<u>747</u>
	<u>747</u>

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

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos de Titulización por importe de 265.000.000 euros. Esta emisión estará constituida por 2.650 Bonos divididos en cuatro clases, representados mediante anotaciones en cuenta, de 100.000 euros nominales cada uno.

Las Series de Bonos B, C y D se emiten a la par de su valor nominal. Adicionalmente, en la Fecha de Constitución, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por 2.503 valores, con un importe nominal igual, cada uno de ellos, al valor nominal de cada uno de los Bonos de la Serie A, esto es, 100.000 euros.

Composición de la emisión

El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en cuatro Clases de la siguiente manera:

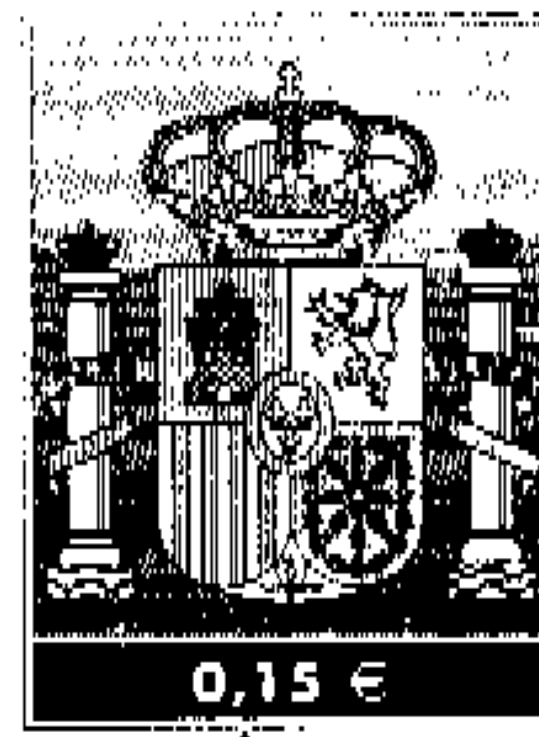
- a) La Clase A estará compuesta por 2.503 Bonos, que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,15%.







02/2007



7X5405372



011564398

CLASE 8.<sup>a</sup>

- b) La Clase B estará compuesta por 69 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,4%.
- c) La Clase C estará compuesta por 53 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,71%.
- d) La Clase D estará compuesta por 25 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 2,25%.
- e) En la Fecha de Constitución, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por 2.503 valores, con un importe nominal igual, cada uno de ellos, al valor nominal de cada uno de los Bonos de la Serie A, esto es, 100.000 euros. Durante el Período de Suscripción, cada uno de los Bonos de la Serie A serán suscritos y supondrán el pago en la Fecha de Desembolso de (i) 100.000 euros, por parte de los suscriptores de los Bonos de la Serie A; y (ii) un importe de 1.154 euros, por cada Valor NAS-IO suscrito. En cada Fecha de Pago el importe nominal de los Valores NAS-IO será igual al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos de la Serie A.

Los Valores NAS-IO no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, sino únicamente el derecho al cobro, hasta el vencimiento del mismo, del Pago NAS-IO siempre sujeto al Orden de Prelación de Pagos.

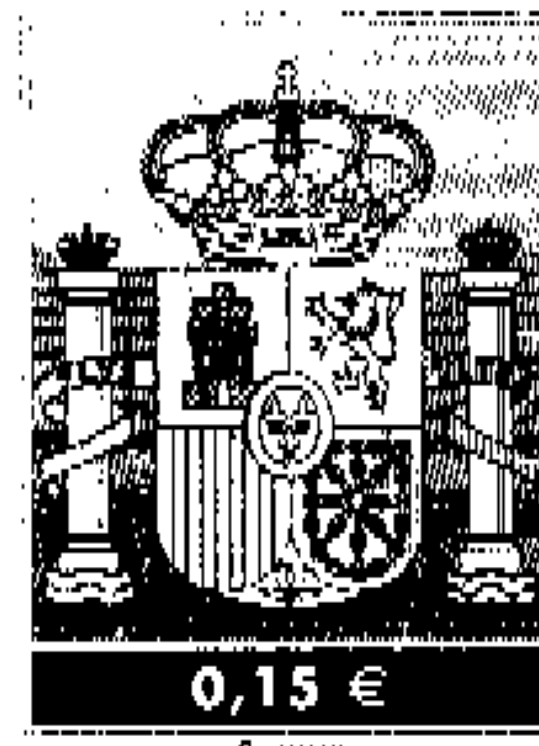
La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series. Esta mención resulta igualmente de aplicación para los Valores NAS-IO en relación con el resto de Series de Bonos.



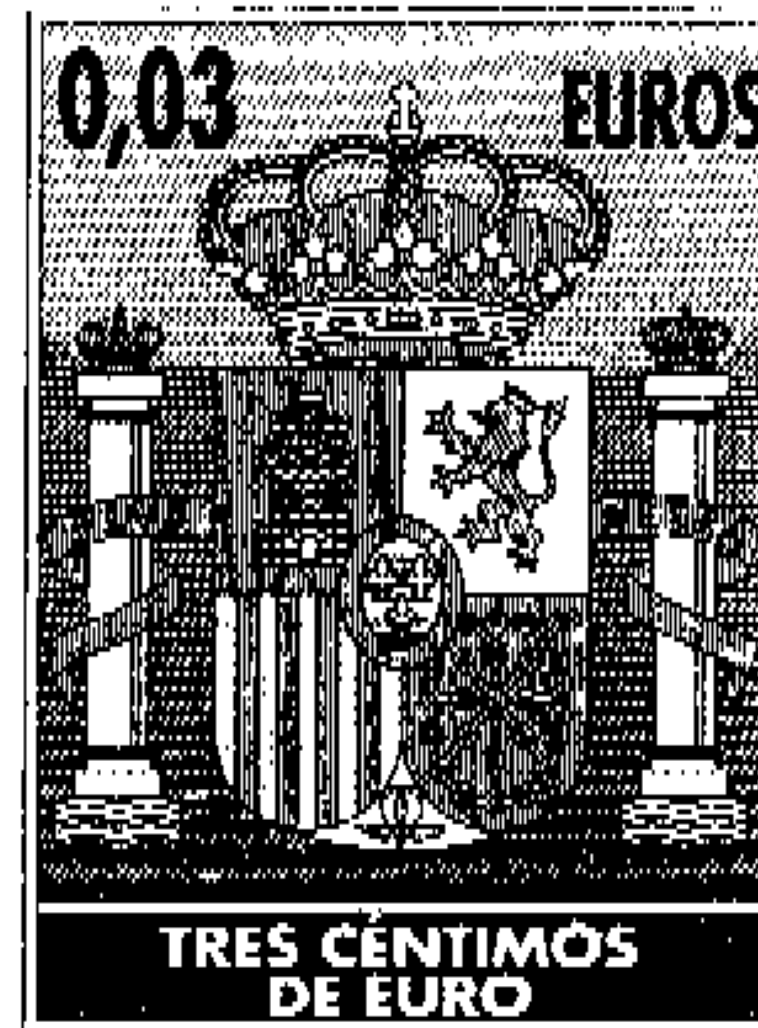




02/2007



7X5405371

CLASE 8.<sup>a</sup>

011564399

#### Amortización de los Bonos

---

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie que corresponda amortizar en cada Fecha de Pago (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados no Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y
- (b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos precedentes en el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización de los Bonos se realizará de manera secuencial de manera que la amortización de los Bonos de la Serie A comenzará en la primera Fecha de Pago (22 de diciembre de 2006).

La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase A.

La amortización de los Bonos de la Serie C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase B.

Y la amortización de los Bonos de la Serie D comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase C.

#### Vencimiento de los Bonos

---

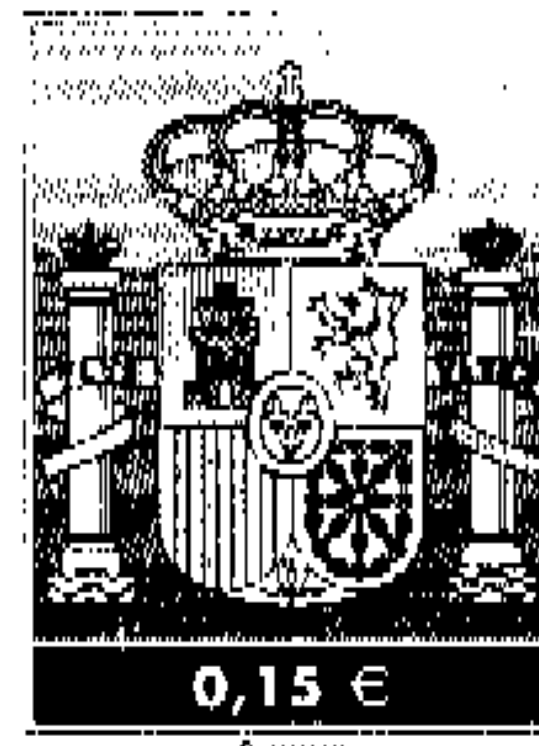
Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Liquidación del Fondo.

La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en la cartera titulizada será el 22 de marzo de 2041.

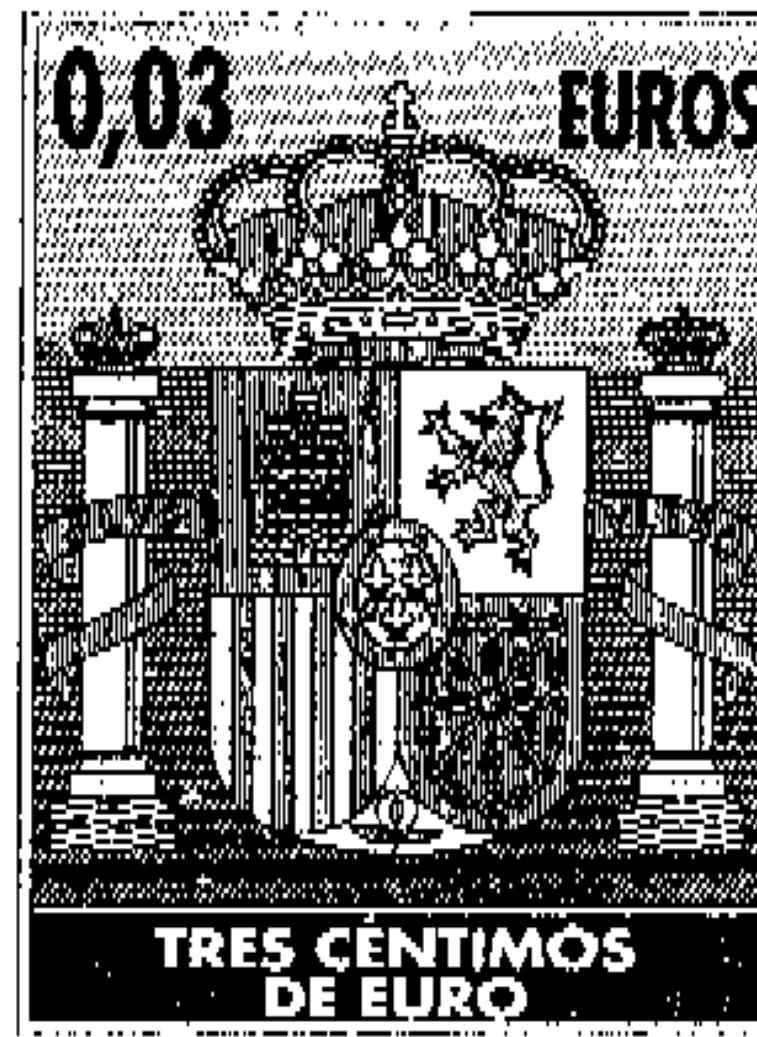




02/2007



7X5405370

CLASE 8.<sup>a</sup>

011564400

El movimiento habido en el epígrafe de "Bonos de Titulización" desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 ha sido el siguiente:

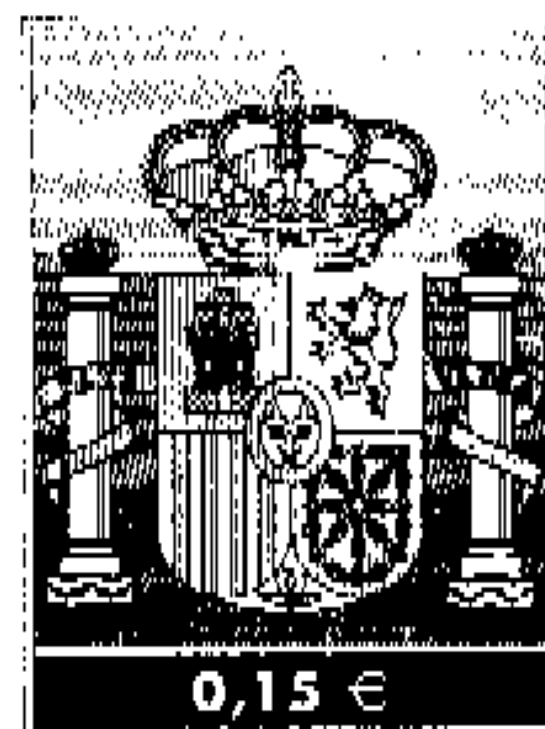
	<u>Miles de euros</u>
Bonos A, B, C y D	265.000
Valores NAS - IO	2.888
Amortizaciones	<u>(14.167)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>253.721</u>

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

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

Al 31 de diciembre de 2006 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 245 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 12).

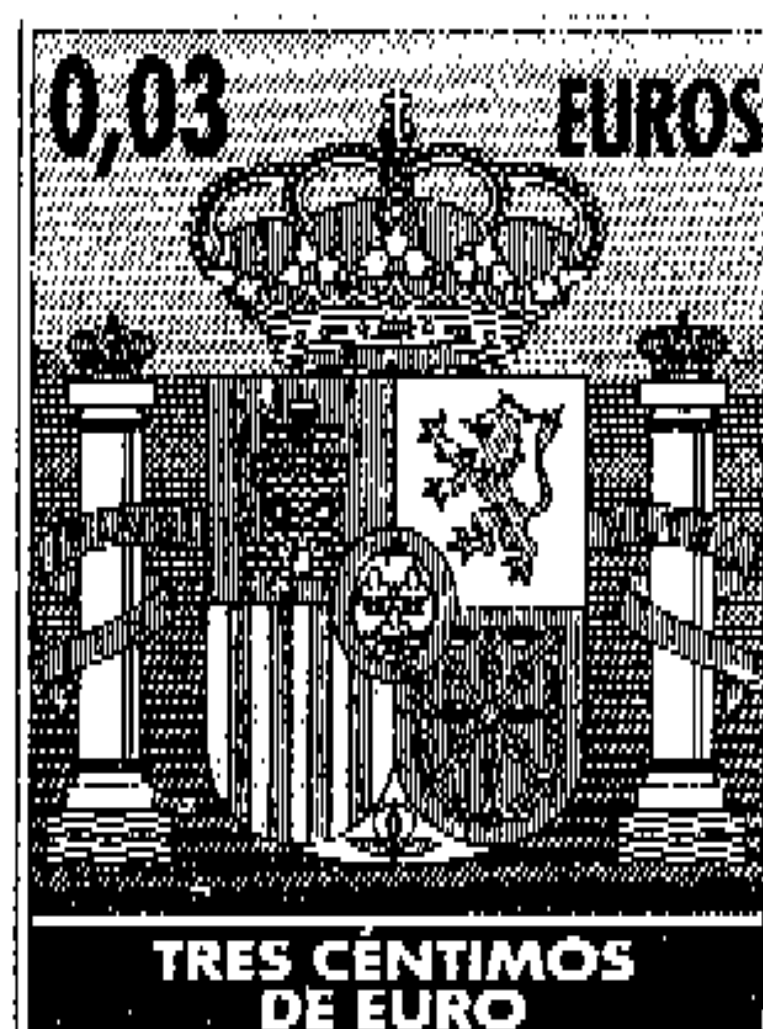




7X5405369

02/2007

ESTADO ESPAÑOL



011564401

CLASE 8.ª

ESTADO ESPAÑOL

10. ENTIDADES DE CRÉDITO

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES

Importe total facilitado por:

	Euros
Credifimo	100.241,14
Banco Gallego	342.520,09
Saldo inicial	442.761,23

Saldo al 31 de diciembre de 2006                      443 miles de euros.

Tipo de interés anual:                      Variable, e igual al Euribor 3 meses vigentes en cada momento.

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

Amortización:                                Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de marzo de 2006), todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

PRÉSTAMO LÍNEA LIQUIDEZ

La Línea de Liquidez se dispone en su importe máximo en la fecha de desembolso del Fondo (2 de agosto de 2006) 530 miles de euros, depositando dicho importe en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez.

Este importe se distribuye de forma mancomunada entre los cedentes de la siguiente forma:

Credifimo  
Banco Gallego

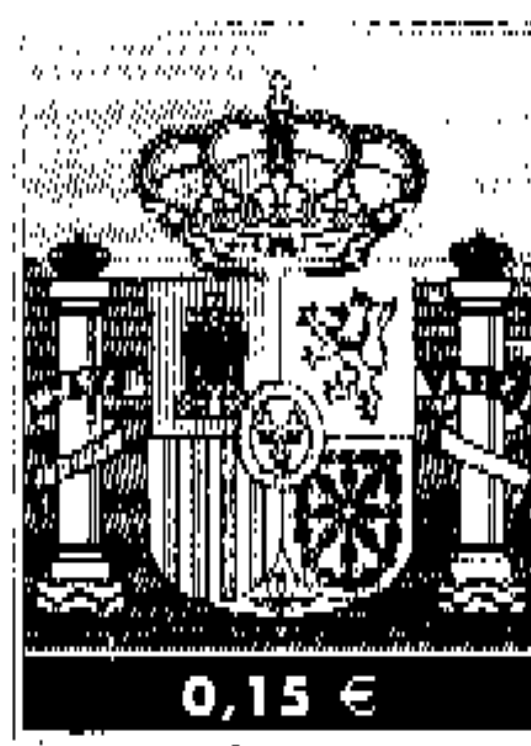






02/2007

MAY 2007



7X5405368

CLASE 8.<sup>a</sup>

ESTADO



011564402

Saldo al 31 de diciembre de 2006

530 miles de euros

Tipo de interés anual:

Los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez y pendientes de reembolso devengarán un tipo de interés igual al que resulte de disminuir (15) puntos básicos la media mensual de los tipos EONIA.

Finalidad:

Cubrir el posible desfase correspondiente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses de las Participaciones y Certificados durante los Periodos de Cálculo anteriores a la primera Fecha de Pago.

Al 31 de diciembre de 2006 se han registrado intereses devengados no vencidos de Préstamos por importe de 8 miles de euros que se registran en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 12).

## 11. CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA

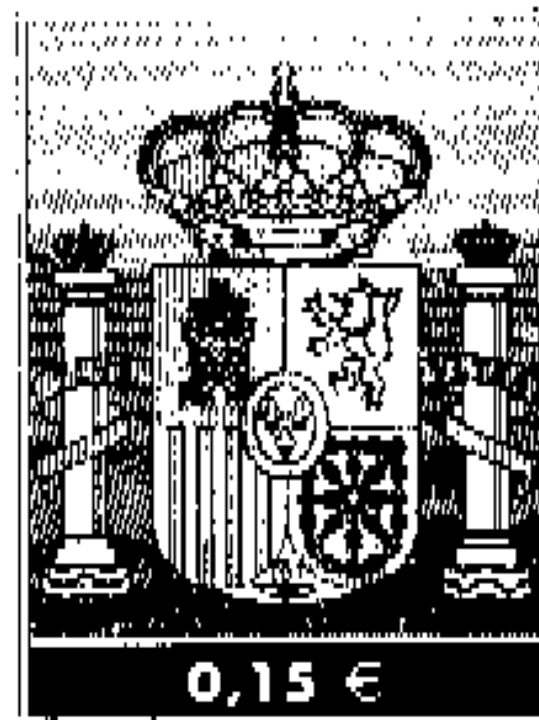
Con el objeto de mitigar, por un lado, el riesgo de base de tipo de interés existente entre los activos (Participaciones y Certificados) y los pasivos (Bonos) del Fondo, y por otro lado, el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tiene establecidos un porcentaje de los préstamos hipotecarios agrupados en el Fondo, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, los siguientes contratos:

- Contrato de Derivado anual
- Contrato de Derivado semestral





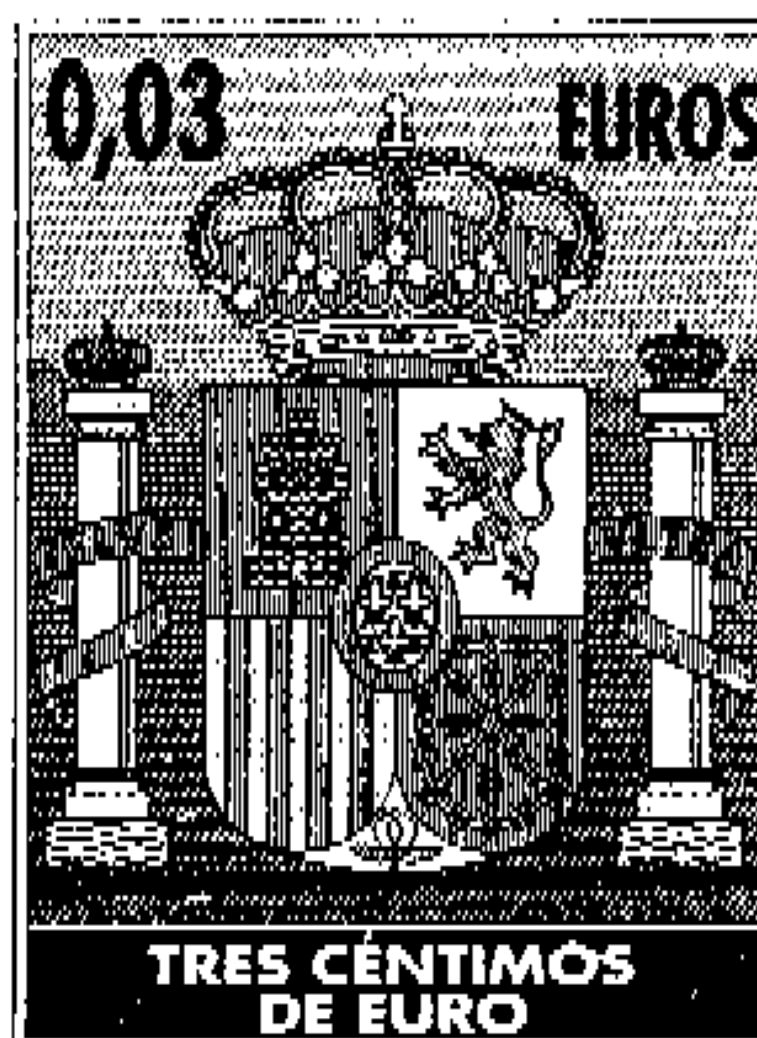
02/2007



7X5405367



CLASE 8.<sup>a</sup>



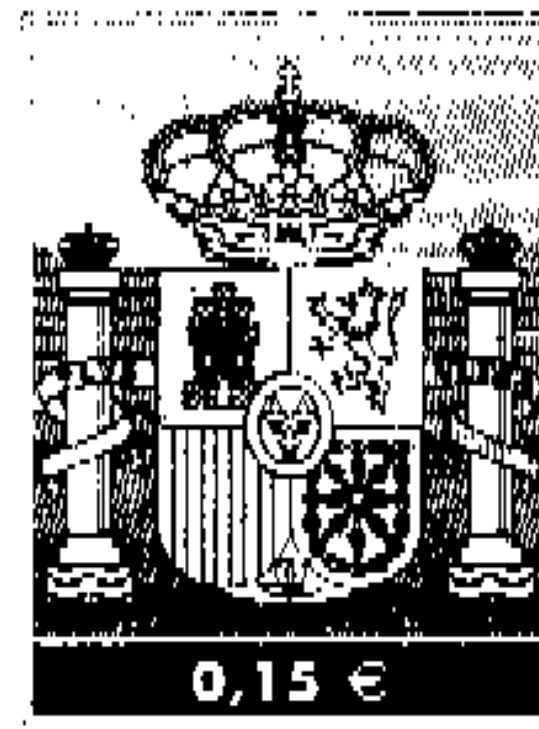
011564403

Los términos más relevantes de estos contratos se describen a continuación:

Parte A	Bear Stearns Bank Plc.
Parte B	La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.
Fechas de Liquidación:	Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Valores, esto es, los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente. La primera Fecha de liquidación será el 22 de marzo de 2006.
Periodos de Liquidación:	Los periodos de liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 22 de marzo de 2006 (excluido).
Supuestos de incumplimiento de los Contratos de Derivado	Si en una Fecha de Liquidación la Parte B no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, el Contrato de Derivado correspondiente podrá quedar resuelto a instancias de la Parte A. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, la Parte A asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Derivado correspondiente, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.
Vencimiento de los Contratos de Derivado	El vencimiento de los Contratos de Derivado tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo y (ii) Fecha de extinción del Fondo.

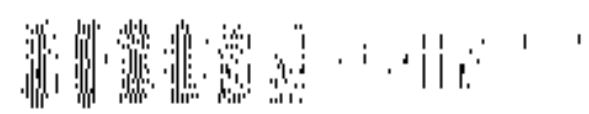






7X5405366

02/2007



011564404

CLASE 8.ª



1. Contrato de Derivado Anual

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual", conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor a 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, ajustado por un margen de -0,05%. Para el cálculo de la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en base anual 360.

El "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual" será el Saldo Nominal Pendiente de vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés anualmente, en el último día del Periodo de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap (Contrato de Derivado Anual)

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual", por el "Factor de Cálculo para el Swap".

El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en doce meses precedentes al inicio del Periodo de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Anual.

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap (Contrato de Derivado Anual)

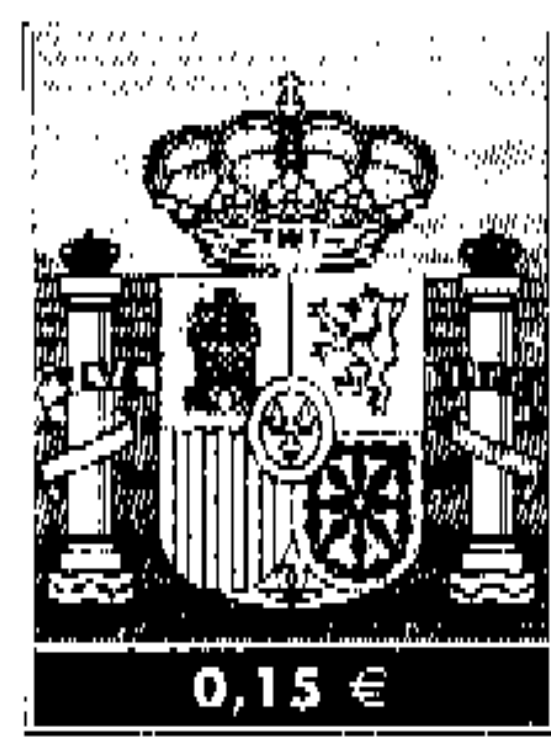
En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.







02/2007



7X5405365



CLASE 8.<sup>a</sup>



011564405

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

2. Contrato de Derivado Semestral

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el "Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral", conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, ajustado por un margen de -0,05%.

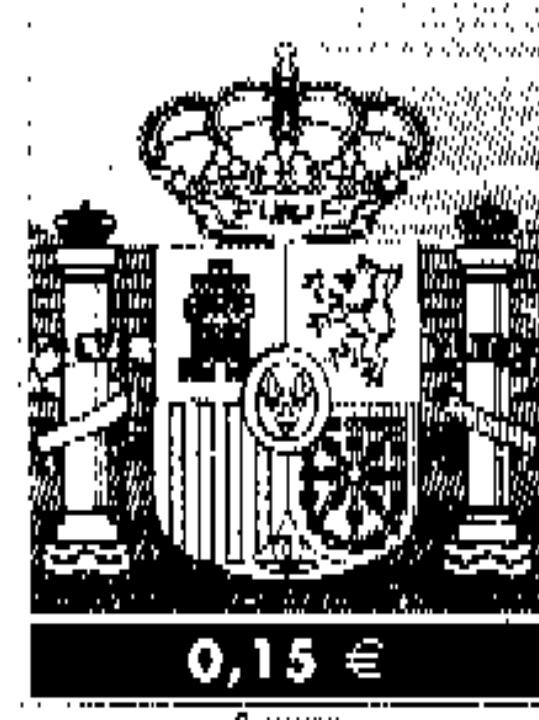
El "Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral" será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés semestralmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral" definido anteriormente, por el "Factor de Cálculo para el Swap".

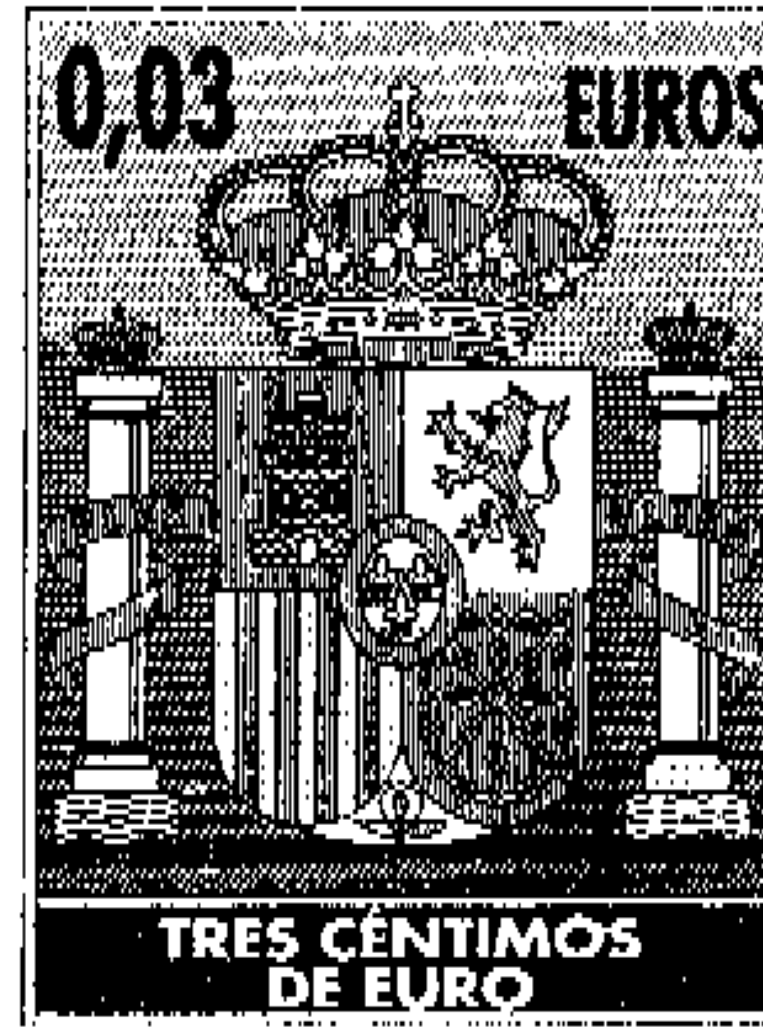
El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en seis meses precedentes al inicio del Período de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Semestral.





7X5405364

02/2007



011564406

CLASE 8.ª



Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

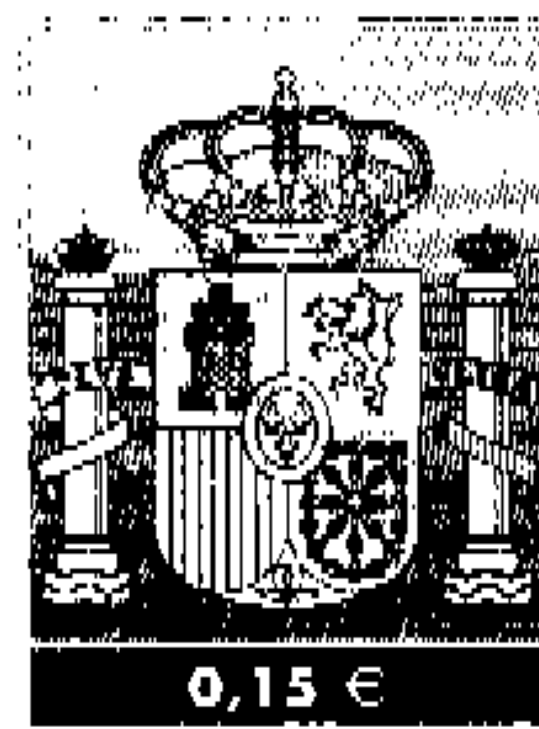
Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2006 hay intereses devengados no vencidos a cobrar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 278 miles de euros (Nota 12).

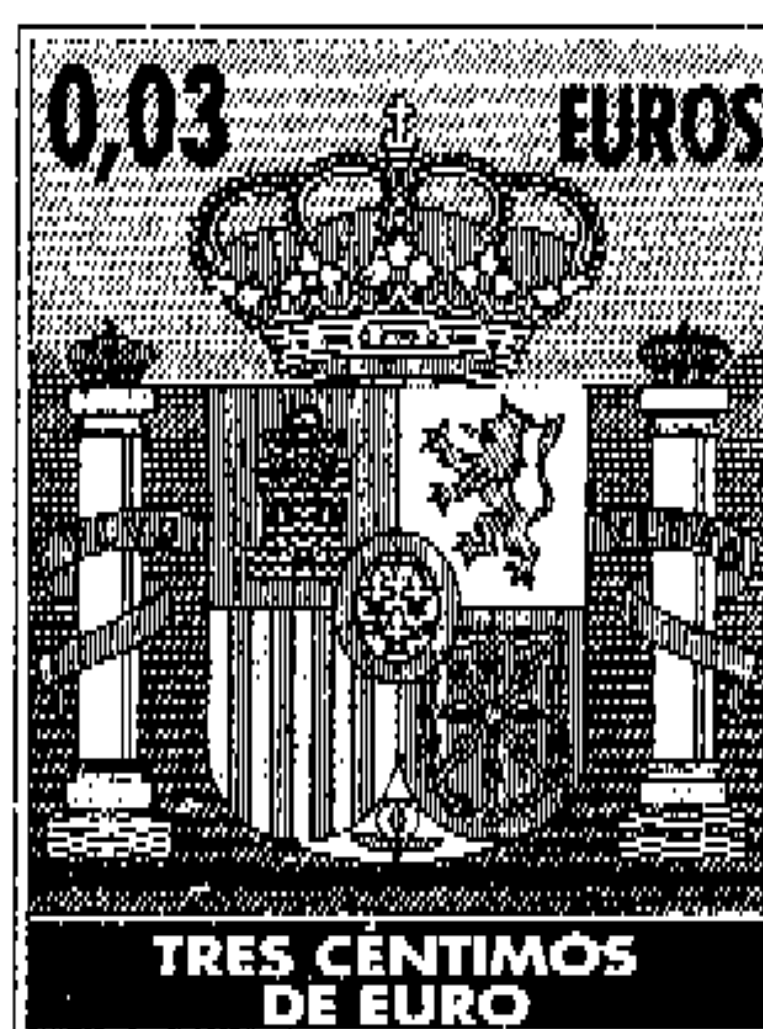




02/2007



7X5405363

CLASE 8.<sup>a</sup>

011564407

## 12. ACREEDORES A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 10)	8
Bonos de Titulización (Nota 9)	245
Contrato Swap (Nota 11)	278
	<hr/>
	531
Comisiones	
De gestión	2
Agente de pagos	1
	<hr/>
	3
Acreedores por Margen de Intermediación financiera	887
Acreedores por avance técnico	37
Acreedores por liquidaciones anticipadas	2.542
Acreedores diversos	6
Hacienda Pública Acreedora	164
	<hr/>
	<u>4.170</u>

La cuenta "Acreedores por Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe pendiente de pago a los cedentes que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe de "Margen de Intermediación Financiera" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados a los cedentes conforme al principio de caja

En la cuenta de "Acreedores por liquidaciones anticipadas" se registra la contrapartida de los importes recaudados, previos a cada liquidación mensual, por cada uno de los Cedentes ingresados en la Cuenta de Cobros del Fondo.

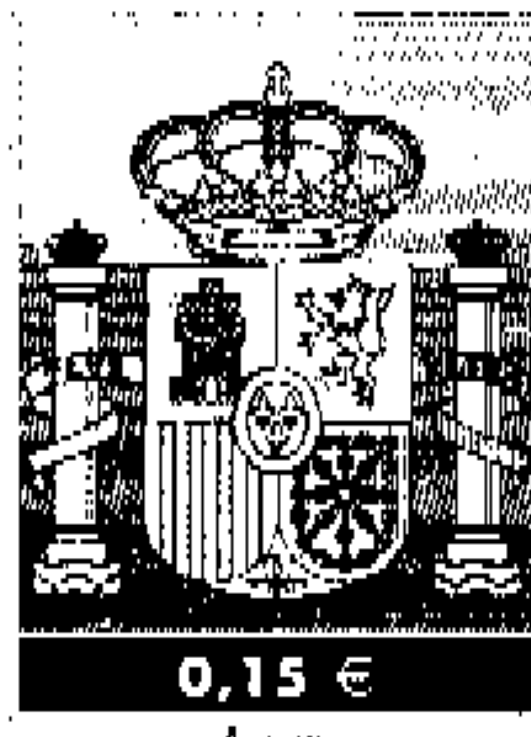
La cuenta "Acreedores Diversos" recoge ciertos gastos en los que incurrió el fondo con motivo de su constitución (Notaria, Agencia de Calificación, Auditoría, Publicidad y tasas) que al 31 de diciembre de 2006 estaban pendientes de pago.







02/2007



7X5405362



011564408

CLASE 8.ª

### 13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

### 14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 28 de julio de 2006 y el 31 de diciembre de 2006 han ascendido a 5 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora.

Adicionalmente, los honorarios por otros servicios prestados en el ejercicio 2006 por el auditor de cuentas han ascendido a 23 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

### 15. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

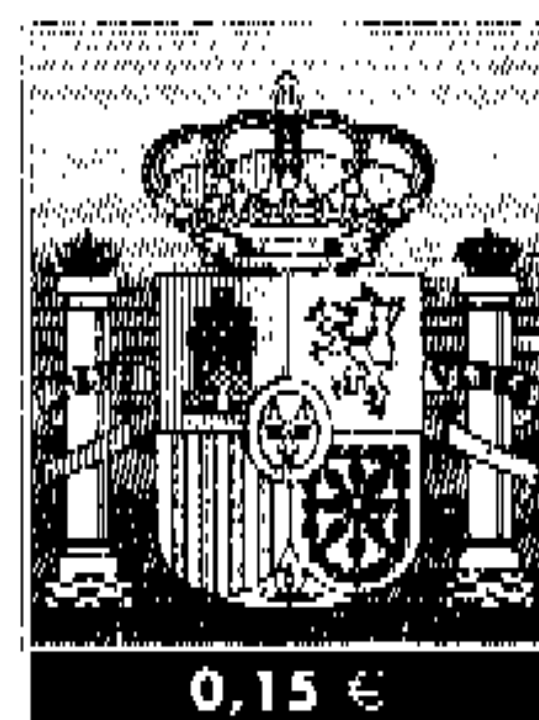
Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.





02/2007

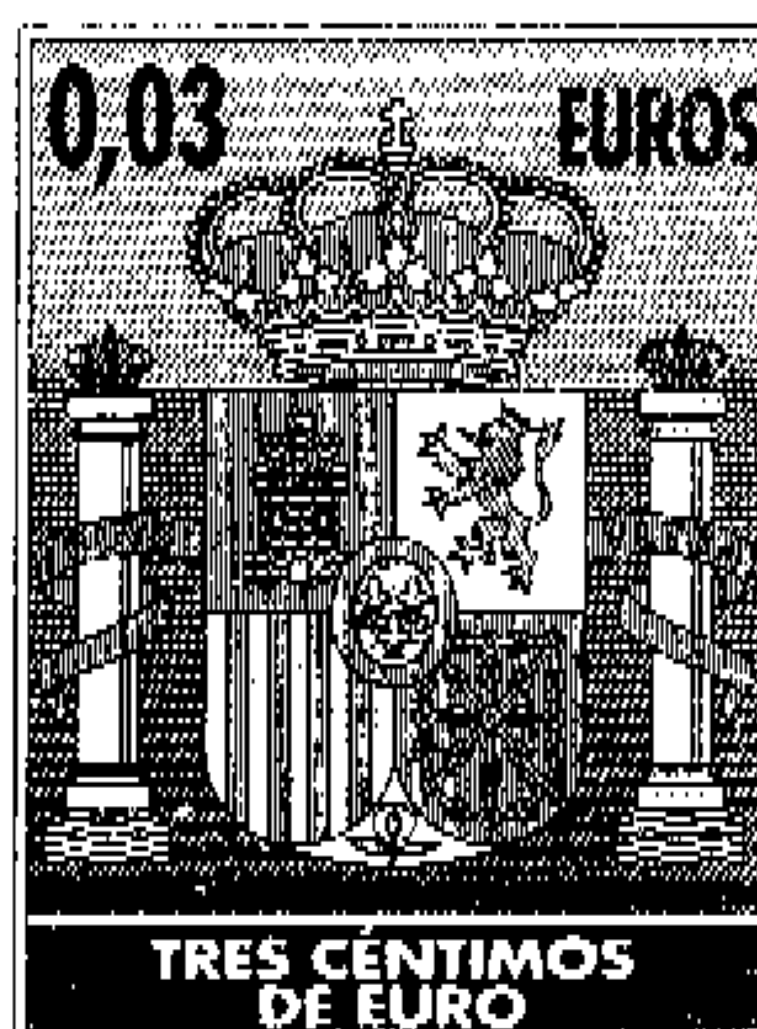
SERIE 1111111111



7X5405361

CLASE 8.<sup>a</sup>

SERIE 1111111111



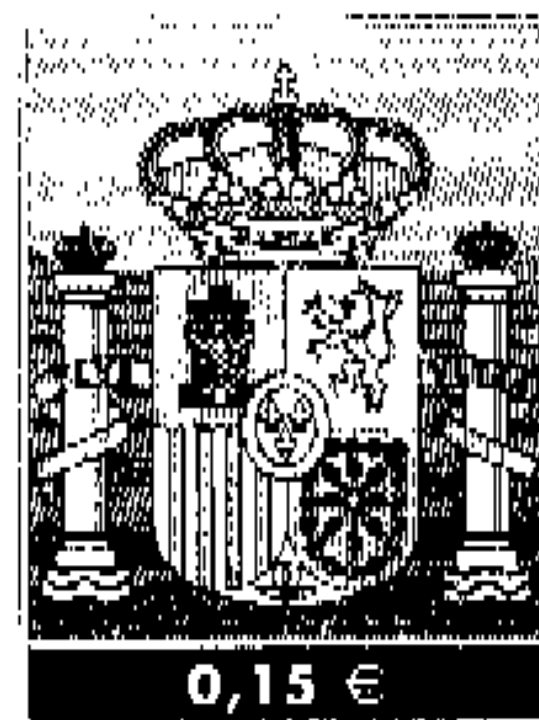
011564409

## 16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación el correspondiente al ejercicio comprendido entre el 28 de julio y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

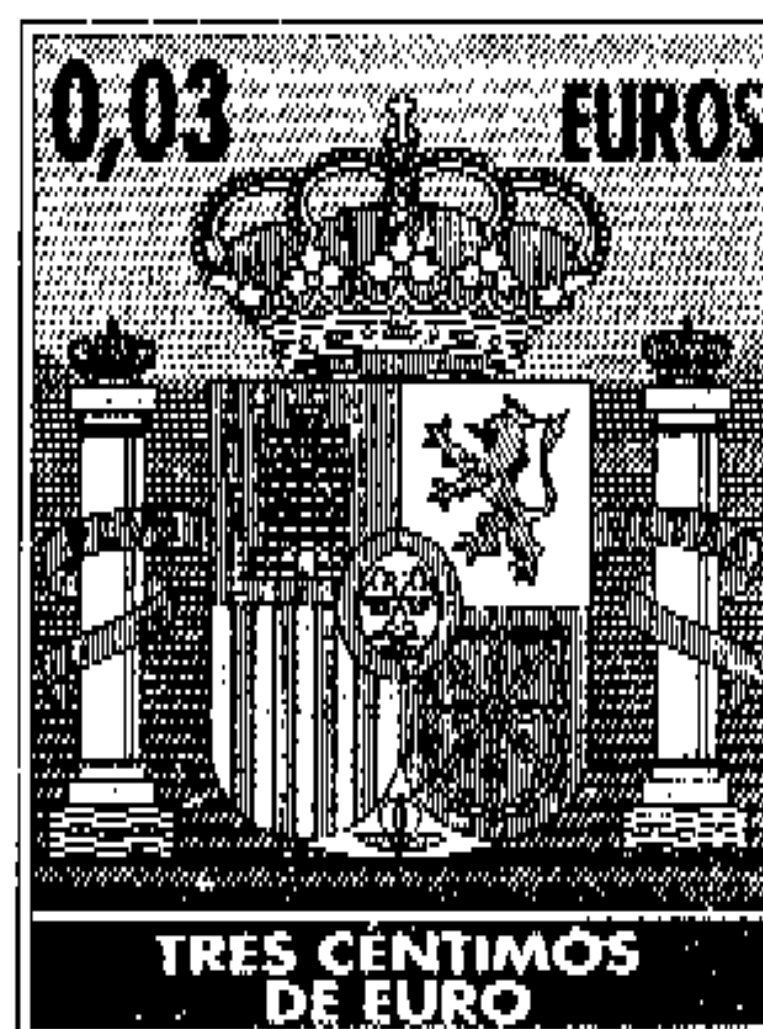
	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Gastos de constitución	766
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>248.922</u>
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b><u>249.688</u></b>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	29
Bonos de Titulización	253.721
Entidades de crédito	<u>973</u>
<b>TOTAL ORÍGENES</b>	<b><u>254.723</u></b>
<b>EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b><u>5.035</u></b>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	3.626
Tesorería	4.832
Cuentas de periodificación	747
Acreeedores a corto plazo	<u>(4.170)</u>
	<b><u>5.035</u></b>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	
Amortización	
Recursos generados en las operaciones	





7X5405360

02/2007



011564410

CLASE 8.ª



17. HECHOS POSTERIORES

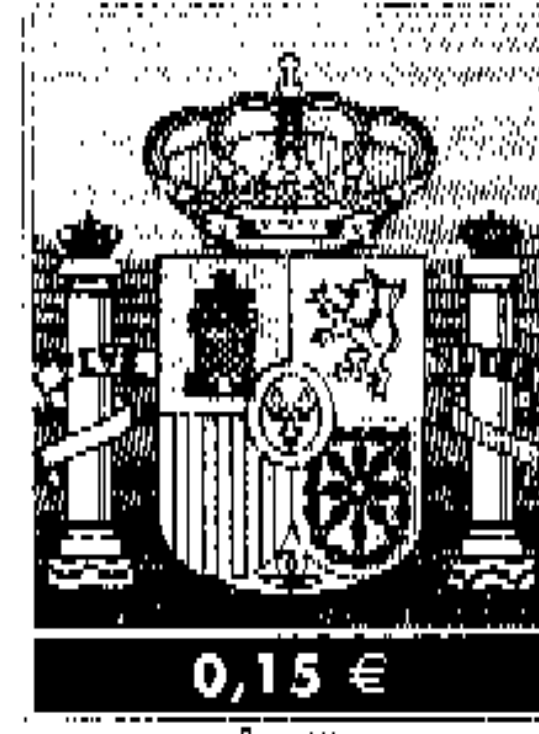
A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho digno de mención que afecte o modifique la información contenida en las citadas cuentas anuales.







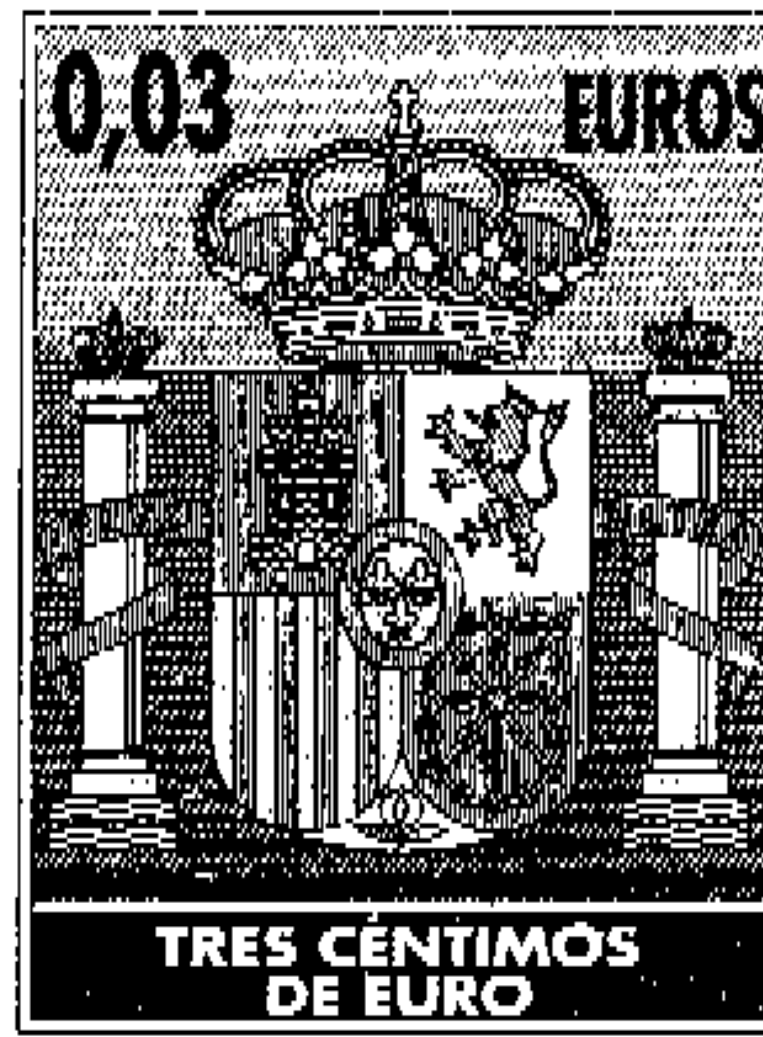
02/2007



7X5405359



CLASE 8.<sup>a</sup>



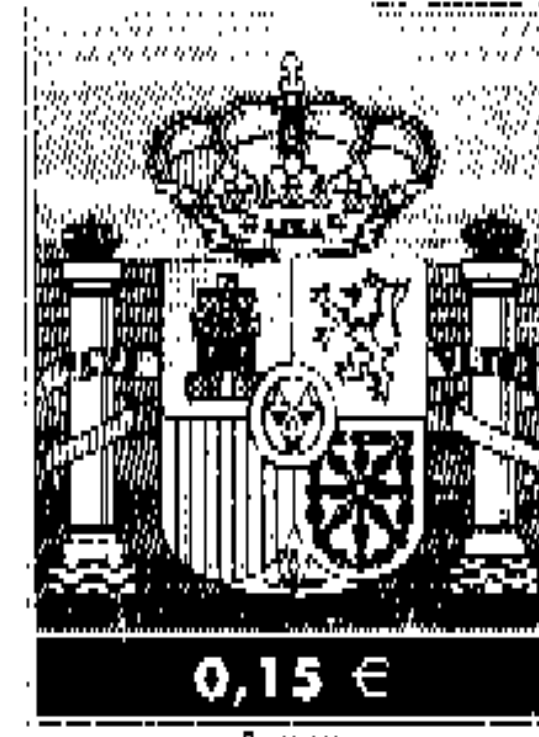
011564411

2. INFORME DE GESTIÓN





02/2007



7X5405358



CLASE 8.ª



011564412

## TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión

Ejercicio 2006

TDA 25-Mixto, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos SGFT, el 28 de julio de 2006, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde fecha de constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (2 de agosto de 2006). Actúa como Agente de Pagos del Fondo, depositario de los Títulos Múltiples, y depositario de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la cuenta de Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, el Banco Santander Central Hispano, S.A.

El Fondo emitió DOS MIL SEISCIENTOS CINCUENTA (2.650) Bonos de Titulización Hipotecaria, divididos en varios grupos. El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en cuatro (4) Series de la siguiente manera:

- Serie A: por un importe nominal total de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES TRESCIENTOS MIL (250.300.000) euros, integrada por DOS MIL QUINIENTOS TRES (2.503) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,15%.
- Serie B: por un importe nominal total de SEIS MILLONES NOVECIENTOS MIL (6.900.000) euros integrada por SESENTA Y NUEVE (69) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,4%.
- Serie C: por un importe nominal total de CINCO MILLONES TRESCIENTOS MIL (5.300.000) euros integrada por CINCUENTA Y TRES (53) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,71%.
- Serie D: por un importe nominal total de DOS MILLONES QUINIENTOS MIL (2.500.000) euros integrada por VEINTICINCO (25) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 2,25%.

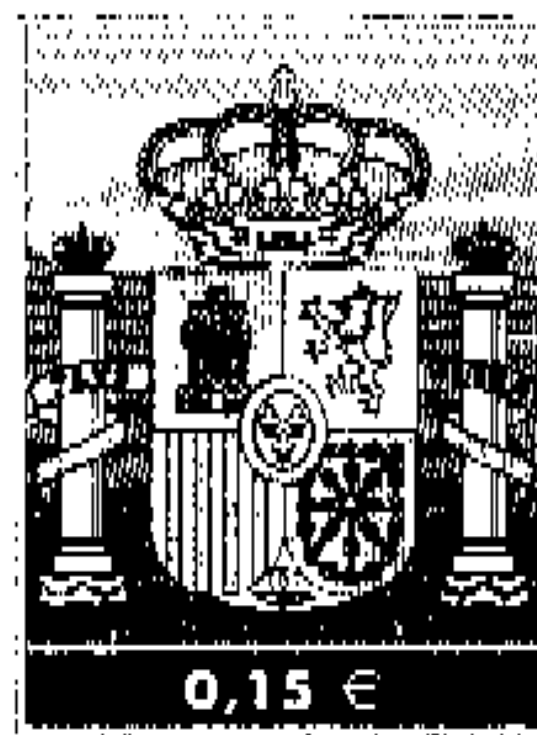




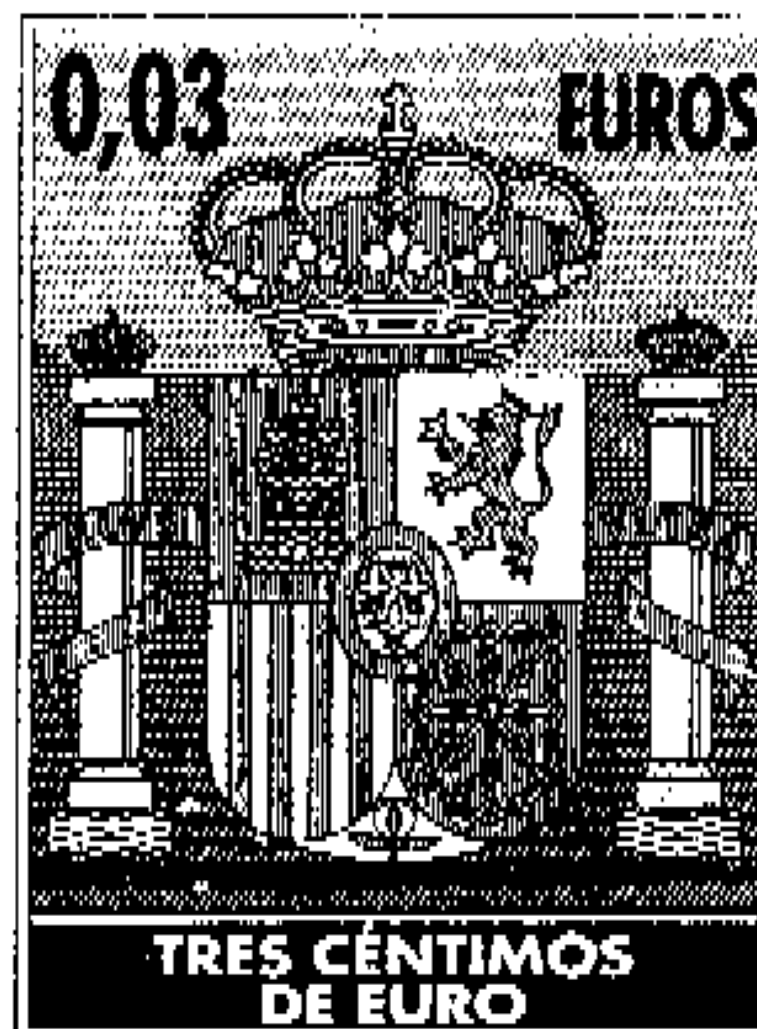


02/2007

14851 14852 14853 14854 14855 14856 14857 14858 14859 14860 14861 14862 14863 14864 14865 14866 14867 14868 14869 14870 14871 14872 14873 14874 14875 14876 14877 14878 14879 14880 14881 14882 14883 14884 14885 14886 14887 14888 14889 14890 14891 14892 14893 14894 14895 14896 14897 14898 14899 14900 14901 14902 14903 14904 14905 14906 14907 14908 14909 14910 14911 14912 14913 14914 14915 14916 14917 14918 14919 14920 14921 14922 14923 14924 14925 14926 14927 14928 14929 14930 14931 14932 14933 14934 14935 14936 14937 14938 14939 14940 14941 14942 14943 14944 14945 14946 14947 14948 14949 14950 14951 14952 14953 14954 14955 14956 14957 14958 14959 14960 14961 14962 14963 14964 14965 14966 14967 14968 14969 14970 14971 14972 14973 14974 14975 14976 14977 14978 14979 14980 14981 14982 14983 14984 14985 14986 14987 14988 14989 14990 14991 14992 14993 14994 14995 14996 14997 14998 14999 15000



7X5405357



011564413

CLASE 8.<sup>a</sup>

14851 14852 14853 14854 14855 14856 14857 14858 14859 14860 14861 14862 14863 14864 14865 14866 14867 14868 14869 14870 14871 14872 14873 14874 14875 14876 14877 14878 14879 14880 14881 14882 14883 14884 14885 14886 14887 14888 14889 14890 14891 14892 14893 14894 14895 14896 14897 14898 14899 14900 14901 14902 14903 14904 14905 14906 14907 14908 14909 14910 14911 14912 14913 14914 14915 14916 14917 14918 14919 14920 14921 14922 14923 14924 14925 14926 14927 14928 14929 14930 14931 14932 14933 14934 14935 14936 14937 14938 14939 14940 14941 14942 14943 14944 14945 14946 14947 14948 14949 14950 14951 14952 14953 14954 14955 14956 14957 14958 14959 14960 14961 14962 14963 14964 14965 14966 14967 14968 14969 14970 14971 14972 14973 14974 14975 14976 14977 14978 14979 14980 14981 14982 14983 14984 14985 14986 14987 14988 14989 14990 14991 14992 14993 14994 14995 14996 14997 14998 14999 15000

Cada Bono tiene un valor nominal de 100.000 euros valor nominal unitario, que totalizan un importe de 265.000.000 euros. Las entidades aseguradoras hicieron efectivo al Fondo en la Fecha de Desembolso la totalidad del importe de la emisión.

Parte de los intereses de los Bonos de la Serie A serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por DOS MIL QUINIENTOS TRES (2.503) valores, que contarán en la Fecha de Constitución con un importe nominal cada uno de ellos de 18.000 euros (el 18% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO) y que contarán a lo largo de la vida del Fondo con un importe nominal igual, cada uno de ellos, a la menor de las siguientes cantidades: (i) el dieciocho por ciento (18%) del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO (esto es, 18.000 euros) y (ii) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Bono de la Serie A.

Los Préstamos Hipotecarios cumplirán, entre otras características, que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de los mismos.

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

- Préstamo para Gastos Iniciales: por un importe total de 733.872,81 euros, destinado al pago de los gastos iniciales del Fondo. Este préstamo fue otorgado por las entidades cedentes en esta proporción: BANCO GALLEGO con 168.293,85 euros y CREDIFIMO 565.578,96 euros.

El Fondo dispone de dos Fondos de Reserva, como mecanismo de garantía y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo a parte del precio de emisión de los Valores, una vez satisfecho el precio de las Participaciones y los Certificados, por un importe equivalente al 0,98% del saldo inicial de la emisión de Bonos. Esto es 2.597.000,00 euros. En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el nivel mínimo requerido en dicha Fecha de Pago. El Nivel Requerido será la menor de las siguientes cantidades:

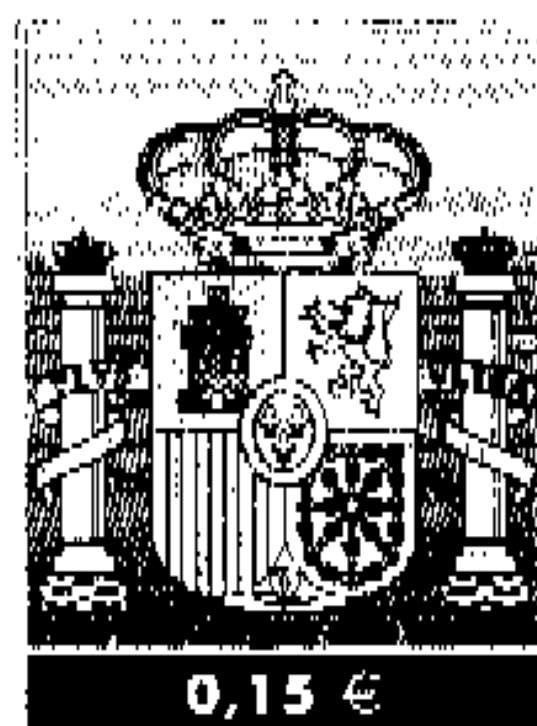
- El 0,98% del importe inicial de la emisión de Bonos.
- El 1,96% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de la emisión de Bonos



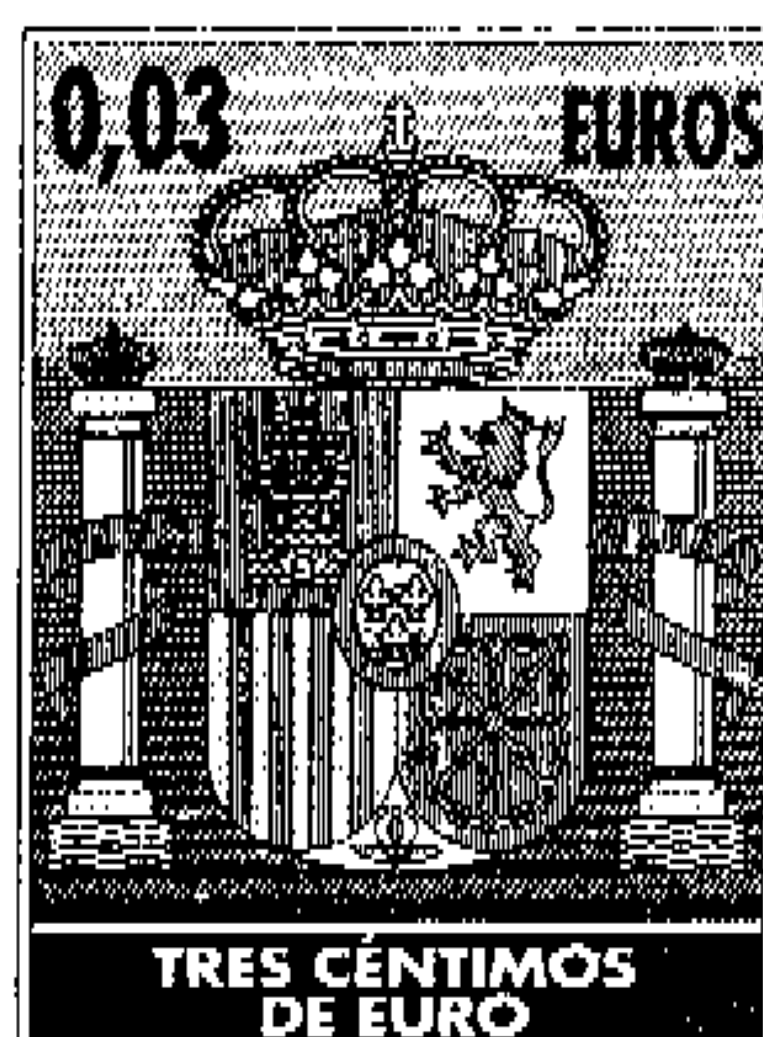




02/2007



7X5405356



011564414

CLASE 8.<sup>a</sup>

En cualquier caso, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá reducirse por debajo del 0,7% del saldo inicial de la emisión de los Bonos (1.855.000 euros). Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería. No obstante lo anterior, no podrá reducirse el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- 1) Que el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe de su Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior.
- 2) Que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados con impago superior a noventa (90) días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
- 3) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

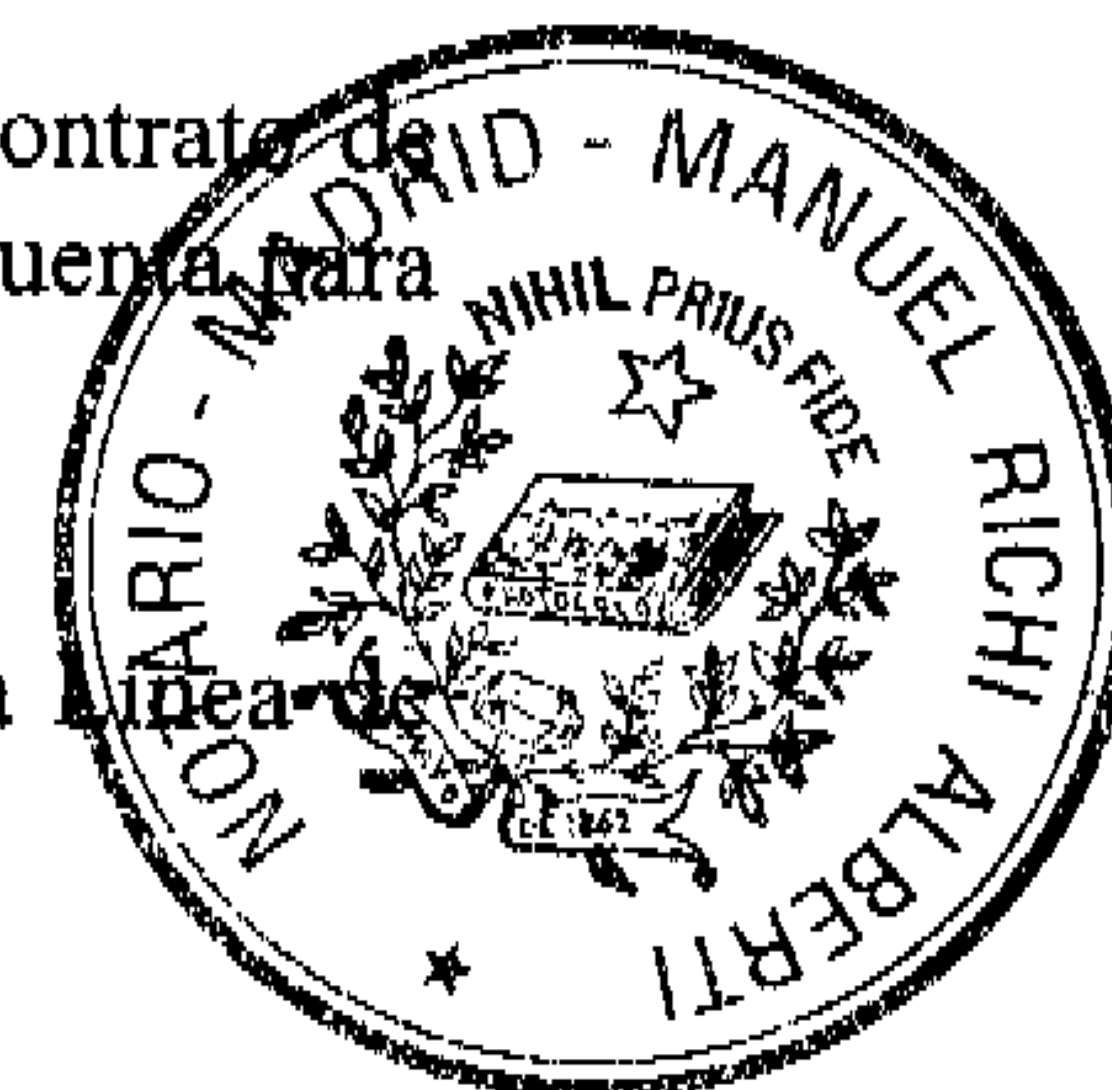
El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, correspondiente a cada Cedente, todos los ingresos que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes derivados de los Préstamos Hipotecarios que administre (la "Cuenta de Cobros").

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "Cuenta de Tesorería").

En el supuesto de que algún CEDENTE obtuviera una calificación a corto plazo igual a A-1+, por parte de S&P y de al menos F-1 por parte de Fitch, la Sociedad Gestora, informando a la CNMV, procederá a la apertura de una cuenta bancaria a nombre del Fondo en el Cedente correspondiente (a estos efectos el "Cedente Calificado"), denominada "Cuenta de Reinversión", a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquel. El Cedente Calificado firmará un contrato con la Sociedad Gestora, actuando ésta por cuenta y en nombre del Fondo, en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Reinversión.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, "Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta").

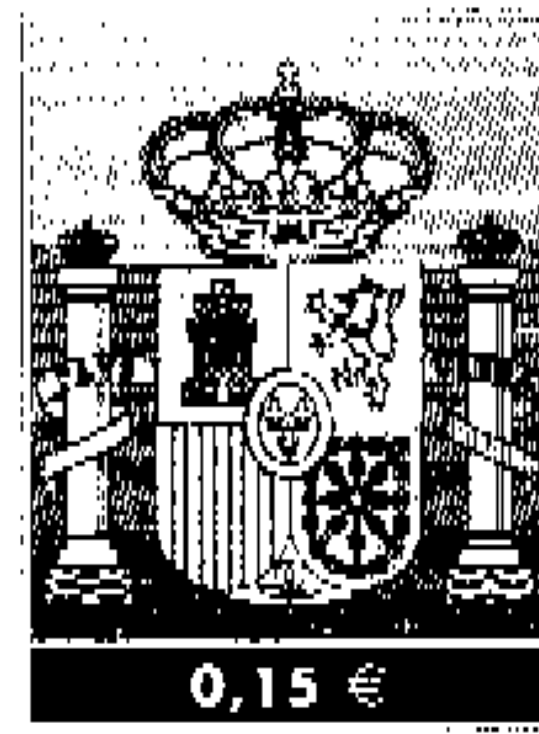
En la Fecha de Desembolso se ingresará en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta todo el importe de la Línea de Liquidez Dispuesta.





02/2007

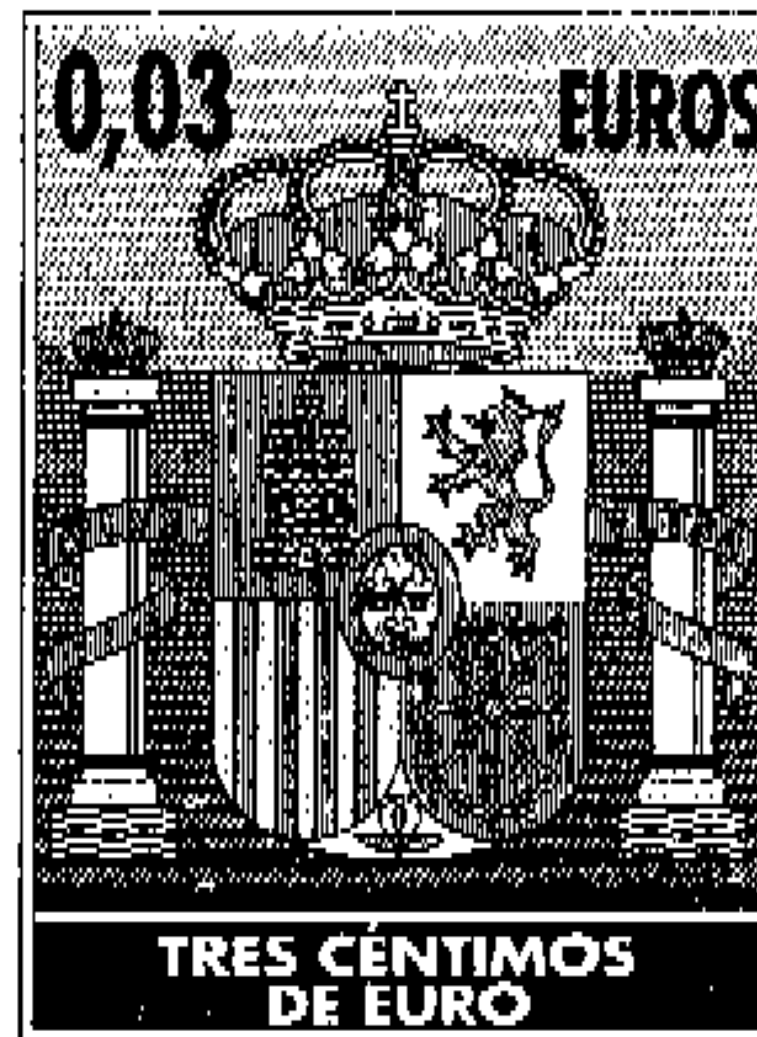
TIMBRE DEL ESTADO



7X5405355

CLASE 8.<sup>a</sup>

TIMBRE DEL ESTADO



011564415

El Fondo transferirá a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, en cada Fecha de Pago y atendiendo a los Recursos Disponibles, el importe determinado. La Sociedad Gestora ordenará transferencias desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería

El Fondo liquida con las Entidades Emisoras de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria con carácter mensual de la siguiente manera. la Sociedad Gestora calculará la cantidad que cada uno de los Cedentes le tendría que haber entregado en el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada, el día 20 de cada mes, o un día antes, en caso de no ser Día Hábil. La primera Fecha de Cálculo el 20 de septiembre de 2006. la Fecha de Cobro significará que, cada una de las fechas en que los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, realizarán los abonos a la Cuenta de Cobros por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios.

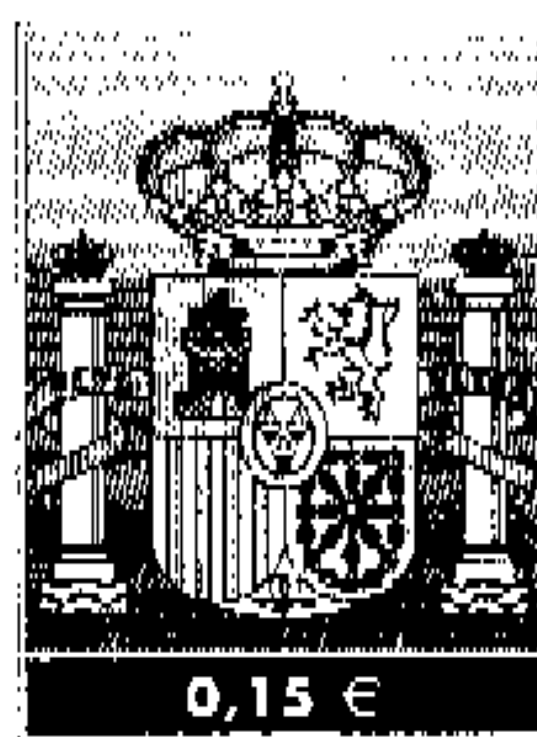
Tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 22 de diciembre de 2006.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada del 12%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 22/03/2021 conforme a la Escritura de Constitución del Fondo y al Folleto de Emisión.

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







7X5405354

02/2007

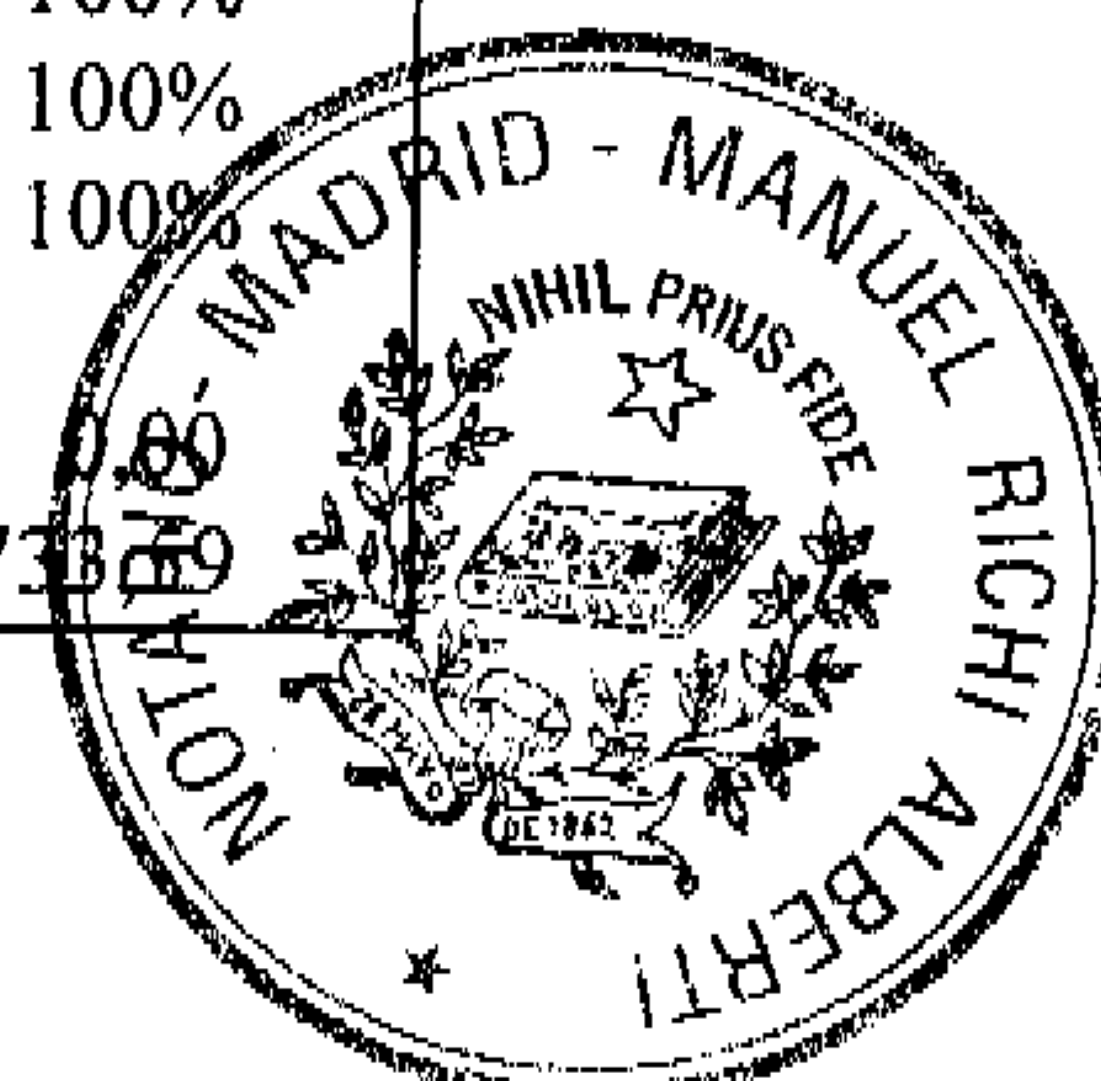


011564416

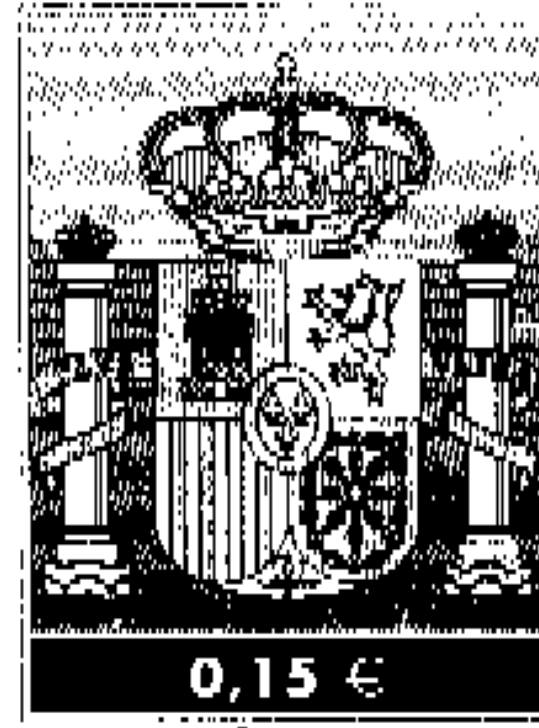
CLASE 8.<sup>a</sup>



<b>TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS</b>	
<b>INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO</b>	
<b>a 31 de diciembre de 2006</b>	
<b>I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS</b>	
1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos, en euros):	248.892.582,32
2. Vida residual (meses):	320
3. Tasa de amortización anticipada (anualizada):	
Últimos 3 meses:	12,79%
Últimos 6 meses:	-
Últimos 12 meses:	-
Desde la fecha de desembolso:	12,27%
4. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	1,42%
5. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	0,00%
6. Porcentaje de fallidos <sup>1</sup> :	0,00%
7. Nivel de Impagado <sup>2</sup> :	0,55%
8. Saldo de fallidos (sin impagos):	0,00
9. Tipo medio cartera:	4,54%
<b>II. BONOS</b>	
1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A	236.529.495,00
b) Serie B	6.900.000,00
c) Serie C	5.300.000,00
d) Serie D	2.500.000,00
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A	94.498,40
b) Serie B	100.000,00
c) Serie C	100.000,00
d) Serie D	100.000,00
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A	94,5%
b) Serie B	100%
c) Serie C	100%
d) Serie D	100%
4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros):	
5. Intereses devengados no pagados	244.733,59







7X5405353

02/2007



011564417

CLASE 8.<sup>a</sup>

**III. TIPOS DE INTERÉS**

Tipo Bonos por Serie (a 31 de diciembre de 2006):

a) Serie A	3,857%
b) Serie B	4,107%
c) Serie C	4,417%
d) Serie D	5,957%

**V. LIQUIDEZ**

Liquidez:

a) Saldo de la Cuenta de Tesorería	2.278.719,81
b) Saldo de la Cuenta de Cobros	2.552.610,59

**VI. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS**

Importe de los Préstamos (a 31 de diciembre de 2006):

a) Préstamo Subordinado (Gastos iniciales):	442.761,23
b) Línea de Liquidez	530.000,00
c) Parte Dotada de la Línea Liquidez	0,00
d) Parte utilizada de la "Parte Dotada de la Línea Liquidez"	0,00

**VII. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN**

a) Gastos producidos 2006	25.083,25
---------------------------	-----------

<sup>1</sup> Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España. El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

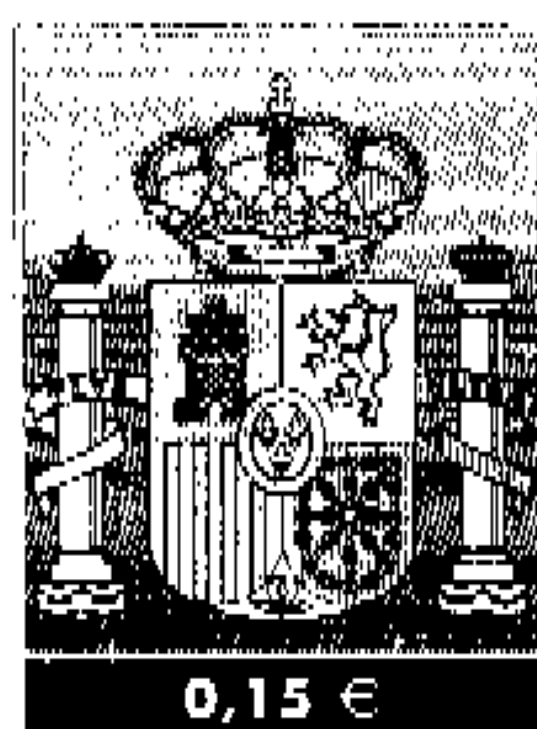
<sup>2</sup> Saldo Nominal Pendiente de todos los préstamos impagados durante un período de más de 3 meses y de menos de un año, expresado como porcentaje del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en las seis Fechas de Cobro inmediatamente anteriores a la última Fecha de Pago.



02/2007



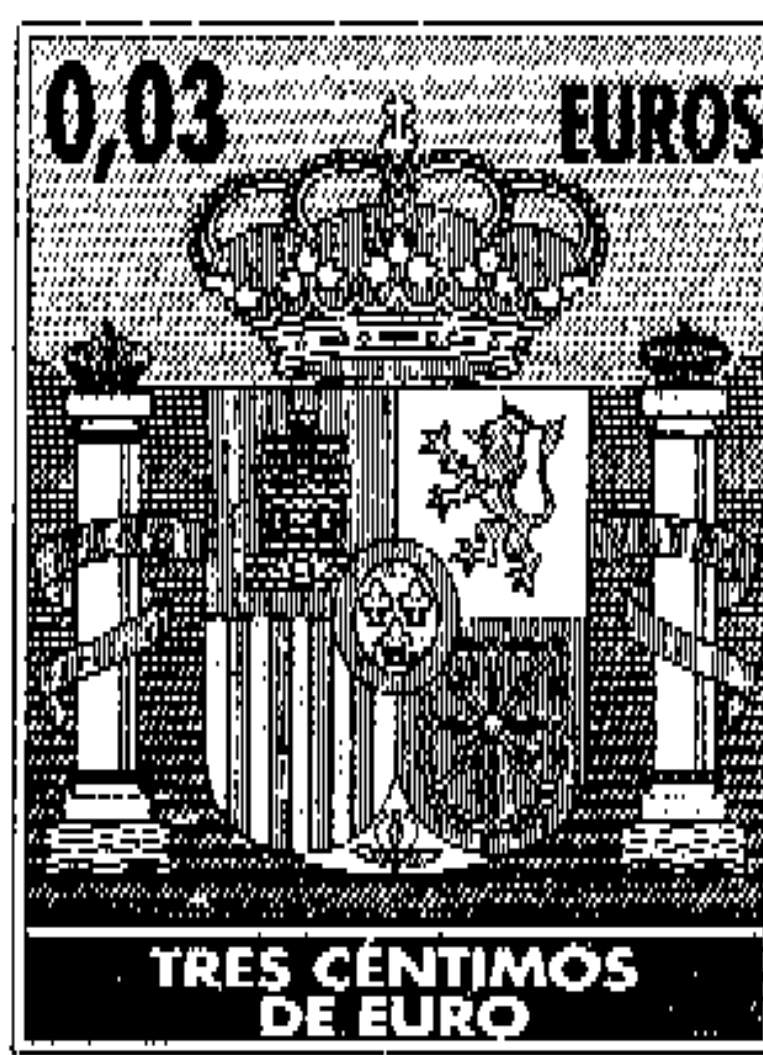
02/08/2006 - 22/12/2006



7X5405352



CLASE 8.ª



011564418

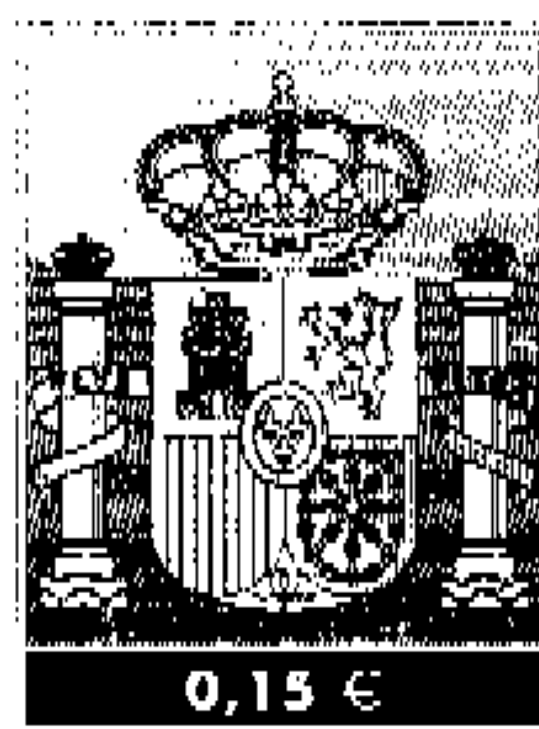
TDA 25  
Fondo de Titulización Hipotecaria

	02/08/2006 - 22/12/2006		TOTAL
	Ingresos	Pagos	
<b>I. INVERSIONES/FINANCIACIONES</b>			
Amortización Bonos Titulización Hip.		13.770.504,80	13.770.504,80
Amortización Participaciones Hip.	13.745.480,66		13.745.480,66
Desembolso Línea de Liquidez	530.000,00		530.000,00
<b>II. INTERESES</b>			
Intereses pagados línea de liquidez		5.240,61	5.240,61
Intereses pagados a los BTH		4.044.757,76	4.044.757,76
Intereses recibidos de las PHs	2.959.946,32		2.959.946,32
Intereses Inversiones Temporales	104.872,46		104.872,46
Avance Técnico Neto	36.659,29		36.659,29
<b>III. GASTOS</b>			
Comisiones Periódicas:			
- Gestora		69.000,00	69.000,00
- Agente de Pagos		8.276,85	8.276,85
Neto SWAP		11.569,85	11.569,85
Margen de Intermediación Financiera		0,00	0,00
<b>Total Ingresos/Pagos</b>	17.376.958,73	17.909.349,87	17.376.958,73
Saldo inicial			
A Inversiones Temporales	2.614.932,46		2.614.932,46
<b>Total</b>	19.991.891,19	19.991.891,19	19.991.891,19
Retenciones practicadas			
A Inversiones Temporales	606.724,54		606.724,54
Revolución		606.724,54	606.724,54





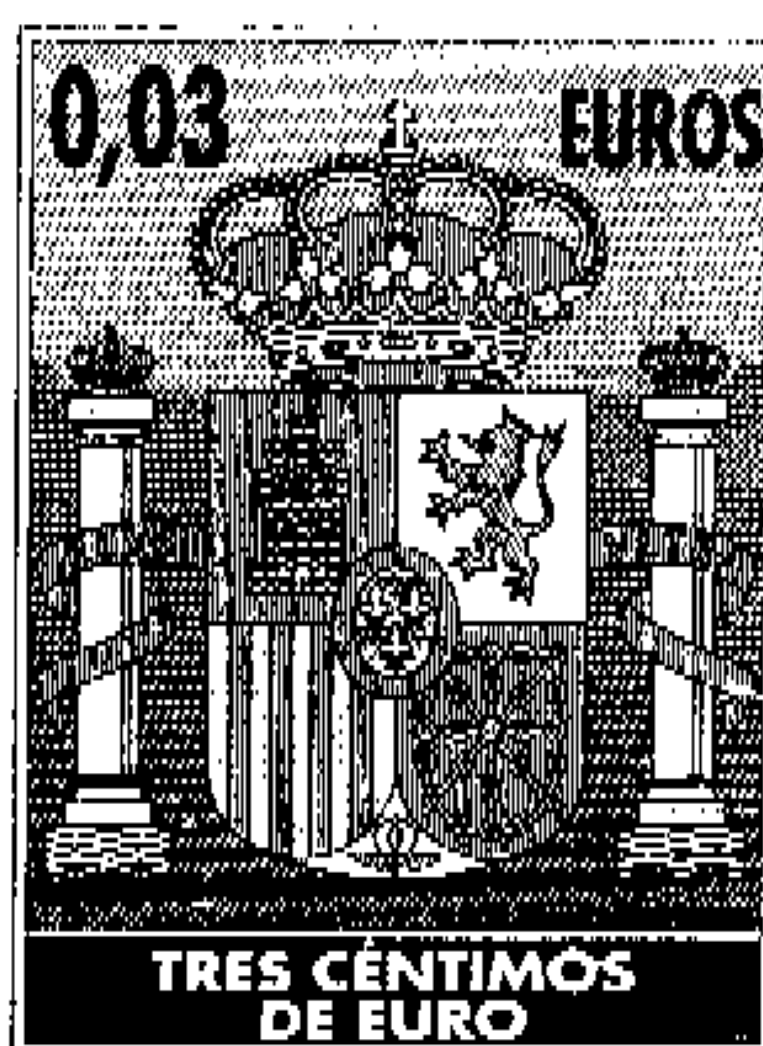
02/2007



7X5405351



CLASE 8.<sup>a</sup>



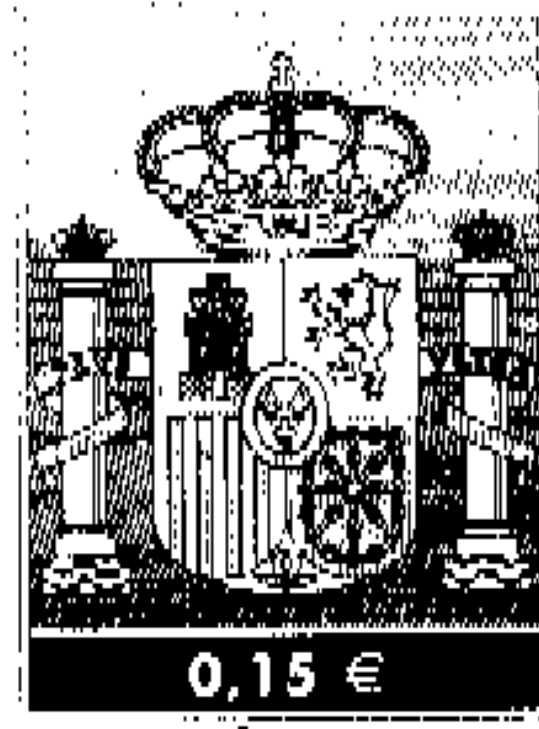
011564419

3. FORMULACIÓN

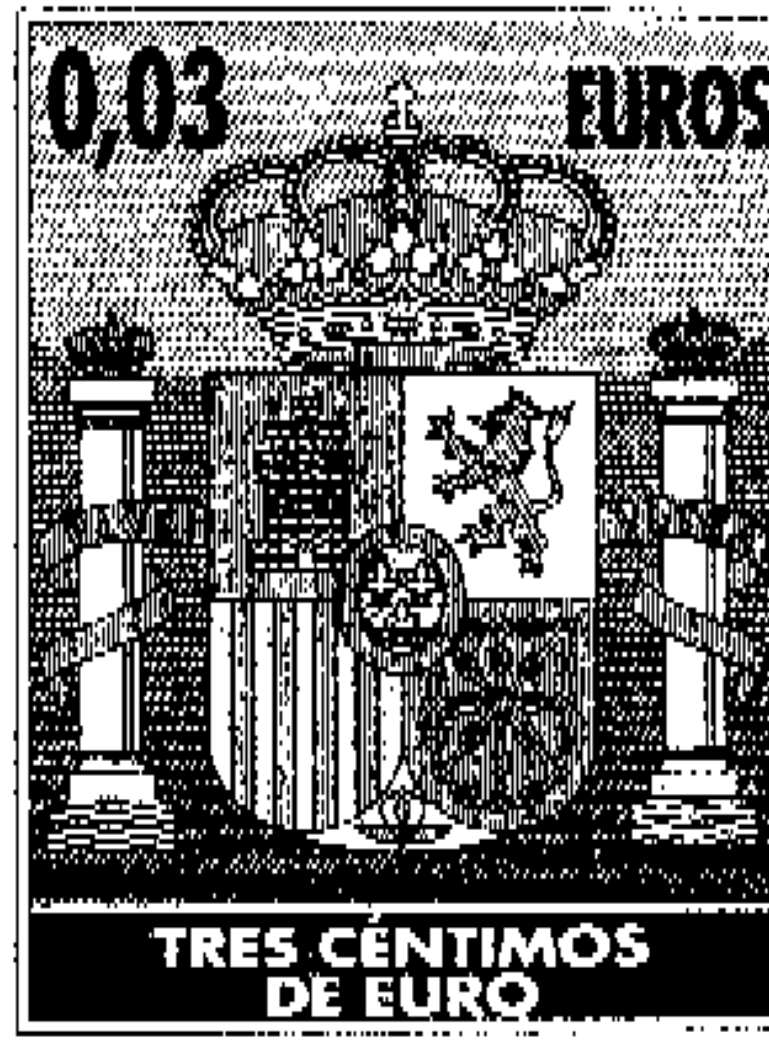




02/2007



7X5405350



018143294

CLASE 8.<sup>a</sup>

## MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

\_\_\_\_\_  
D. Francisco Javier Soriano Arosa  
Presidente

\_\_\_\_\_  
Caja de Ahorros del Mediterráneo  
D. Juan Luis Sabater Navarro

\_\_\_\_\_  
D. Francisco Javier Saiz Alonso

\_\_\_\_\_  
D. Gumersindo Ruiz-Bravo de Mansilla

\_\_\_\_\_  
D. Víctor Iglesias Ruiz

\_\_\_\_\_  
Caja de Ahorros Municipal de Burgos  
D. Horacio Mesonero Morales

\_\_\_\_\_  
D. José Carlos Contreras Gómez

\_\_\_\_\_  
Bear Stearns Spanish Securitization Corporation  
D. Jesús Rfo Cortés

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de TDA 25, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2006, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A, S.G.F.T., en la sesión de 19 de Abril de 2007, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 48 folios de papel timbrado, impresos por su anverso encuadernados y numerados correlativamente del 01 1564372 al 01 1564419 ambas inclusive, más el presente folio estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en este último folio, de lo que doy fe.

Madrid, 19 de Abril de 2007

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana  
Secretario del Consejo de Administración

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio,

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo.

Está extendida en cuarenta y nueve folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 7X, números 5405398, y los cuarenta ocho anteriores en orden correlativo decreciente.

Dejo anotado este testimonio con el número 4.569, en el Libro Indicador número 3.

En Madrid, a veinte de abril de dos mil siete.

FE PÚBLICA  
NOTARIAL



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

SELO DE  
LEGITIMACIONES Y  
LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE  
A46726105