

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº 10721

Informe de Auditoría

BBVA AUTOS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 27 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Autos 1 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 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 2007 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 2007. 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.

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



Francisco J. Fuentes García

28 de abril de 2008

Año **2008** N° **01/08/04056**
COPIA GRATUITA

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

BBVA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2007

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	2006
INMOVILIZADO	374.362.089,83	630.935.736,42
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSISTUCIÓN	- -	278.276,46 278.276,46
INMOVILIZADO FINANCIERO CARTERA DE PRESTAMOS	374.362.089,83 374.362.089,83	630.657.459,96 630.657.459,96
ACTIVO CIRCULANTE	199.523.998,82	275.613.764,33
DEUDORES PRESTAMOS	191.920.408,97 181.082.032,24	265.336.065,51 247.655.968,63
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS DEUDORES GASTOS Y COSTAS	7.710.898,38 293.090,42	5.393.712,78 151.004,46
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	6.836.936,14 1.077.803,76	10.398.599,10 1.736.780,54
FONDO DE INSOLVENCIAS	-5.080.351,97	-2.527.819,04
TESORERÍA ENTIDADES DE CRÉDITO	4.667.223,70 4.667.223,70	8.338.956,34 8.338.956,34
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES	2.936.366,15 2.936.366,15	4.466.561,52 4.466.561,52
TOTAL ACTIVO	573.886.088,65	906.549.500,75

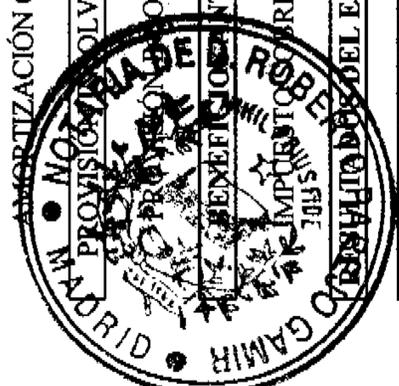
PASIVO	2007	2006
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	564.298.650,00	897.434.960,00
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE BONOS SERIE A BONOS SERIE B BONOS SERIE C	564.298.650,00 514.298.650,00 23.000.000,00 27.000.000,00	897.434.960,00 847.434.960,00 23.000.000,00 27.000.000,00
DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO	-	312.499,97
PRÉSTAMO GASTOS INICIALES	-	312.499,97
ACREEDORES A CORTO PLAZO	9.587.438,65	8.802.040,78
OTROS ACREEDORES	4.786.947,29	1.503.226,48
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES COMISIONES	4.800.491,36 4.054.806,05 745.685,31	7.298.814,30 6.220.123,00 1.078.691,30
TOTAL PASIVO	573.886.088,65	906.549.500,75

CUENTAS DE ORDEN	2007	2006
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	24.471.131,35	26.996.243,32
LÍMITE LÍNEA DE CRÉDITO	20.000.000,00	20.000.000,00
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A COBRAR PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A PAGAR	1.360.094,98 3.111.036,37	1.924.283,46 5.071.959,86
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	24.471.131,35	26.996.243,32

BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2007	2006	HABER	2007	2006
GASTOS			INGRESOS		
GASTOS FINANCIEROS	32.270.942,54	38.864.018,27	INGRESOS FINANCIEROS	53.813.931,84	67.807.489,56
POR INTERESES	32.270.942,54	30.814.854,36	POR INTERESES	50.953.098,34	67.807.489,56
DE EMISIÓN DE BONOS	32.262.308,16	30.787.424,77	DE CARTERA DE PRESTAMOS	49.134.811,29	66.115.175,19
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	8.634,38	27.429,59	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	1.818.287,05	1.692.314,37
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	-	8.049.163,91	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	2.860.833,50	-
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES (neto)	-	8.049.163,91	PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES (neto)	2.860.833,50	-
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	21.542.989,30	28.943.471,29	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	18.712.179,91	26.511.596,89			
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	18.677.174,26	26.462.822,52			
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	98.041,45	116.116,48			
COMISIÓN ADMINISTRADOR	71.477,21	94.529,79			
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	18.459.673,14	26.204.176,22			
OTRAS COMISIONES Y GASTOS	47.982,46	48.000,03			
SERVICIOS EXTERIORES	35.005,65	48.774,37			
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	278.276,46	407.063,04			
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	278.276,46	407.063,04			
PROVISIONES POR INCERTIDUMBRES	2.552.532,93	2.024.811,36			
PROVISIONES POR INCERTIDUMBRES	2.552.532,93	2.024.811,36			
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
IMPUESTOS SOBRE SOCIEDADES	-	-			
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-	-
TOTAL	53.813.931,84	67.807.489,56	TOTAL	53.813.931,84	67.807.489,56



MEMORIA

EJERCICIO 2007

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.*

BBVA AUTOS I 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 25 de octubre de 2004, agrupando los derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a personas físicas residentes en España para financiar la adquisición de automóviles nuevos cedidos por BBVA al Fondo (los "Derechos de Crédito"), integrados por los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en el momento de su constitución (los "Derechos de Crédito Iniciales") y los Derechos de Crédito cedidos ulteriormente durante el Periodo de Restitución (los "Derechos de Crédito Adicionales"), por un importe inicial de 999.997.298,68 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 19 de octubre 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 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 de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y, como renovación por amortización ordinaria o anticipada del activo, por los Derechos de Crédito Adicionales que ulteriormente adquiriera, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la línea de Crédito Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

Dado el carácter abierto exclusivamente del activo del Fondo por renovación, en su caso, de la amortización parcial o total de los Derechos de Crédito, el importe máximo del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo, será en todo momento no superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos que se emiten con cargo al mismo, siendo el importe inicial de mil millones (1.000.000.000) de euros equivalente al valor nominal de emisión.

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:

En su origen (hasta la Fecha de Desembolso inclusive).

- (i) Los Derechos de Crédito Iniciales cedidos por BBVA para su agrupación en el Fondo cuyo capital o principal total será igual al Importe Máximo de los Derechos de Crédito (1.000.000.000 de euros) o importe ligeramente superior. Por excepción, el importe de los Derechos de Créditos Iniciales cedidos en la constitución del Fondo podrá ser ligeramente superior al Importe Máximo de los Derechos de Crédito dada la dificultad en el ajuste exacto a este importe a consecuencia de que cada uno de los Préstamos será cedido por la totalidad del capital o principal vivo de cada uno de ellos en el momento de cesión.
- (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.

Durante la vida del Fondo.

- (i) El Saldo Vivo de los Derechos de Crédito como consecuencia de los Derechos de Créditos cedidos al Fondo y del principal reembolsado.
- (ii) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iii) Los intereses ordinarios y de demora devengados y no cobrados de los Derechos de Crédito.
- (iv) Las cantidades a percibir por la Permuta Financiera.
- (v) Cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de los Derechos de Crédito y, en su caso, de las garantías o por la enajenación o explotación de los bienes adjudicados al Fondo o en administración y posesión interina (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Derechos de Crédito.
- (vi) Los importes dispuestos del Crédito Subordinado, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones del Fondo por insuficiencia de Fondos Disponibles o para la constitución del Fondo de Reserva.
- (vii) El resto de los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y sus intereses devengados y no cobrados.
- (viii) El saldo existente en la Cuenta de Principales bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) y sus intereses devengados y no cobrados.
- (ix) 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:

En su origen.

- (i) El importe total de 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 Series de Bonos distribuidas de la siguiente manera:



- i) Serie A por importe nominal total de novecientos cincuenta millones (950.000.000,00) de euros integrada por nueve mil quinientos (9.500) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - ii) Serie B por importe nominal total de veintitrés millones (23.000.000,00) de euros integrada por doscientos treinta (230) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - iii) Serie C por importe nominal total de veintisiete millones (27.000.000,00) de euros integrada por doscientos setenta (270) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
- (ii) El importe a pagar por la adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales cedidos por BBVA.
 - (iii) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales, destinado a la financiación de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales.

Durante la vida del Fondo:

- (i) El Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series y sus intereses devengados y no pagados.
- (ii) El principal pendiente de reembolsar y los intereses devengados y no pagados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- (iii) El principal pendiente de reembolsar y los intereses devengados y no pagados del Crédito Subordinado en caso de disposición.
- (iv) Las cantidades a pagar por la Permuta Financiera.
- (v) Las comisiones y demás gastos devengados y no pagados, establecidos en los restantes contratos de la operación, así como cualquier otro en que pudiera incurrir el Fondo.

d) Régimen de restitución de los Derechos de Crédito.

Tras su constitución, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, realizó en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Restitución, sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar la disminución del importe de los Derechos de Crédito en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales.

Periodo de Restitución.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, realizó adquisiciones trimestrales de Derechos de Crédito Adicionales en cada una de las Fechas de Pago del periodo de tiempo comprendido entre la primera Fecha de Pago, 20 de diciembre de 2004, y la Fecha de Pago correspondiente al 20 de septiembre de 2006, ambas incluidas (el "Periodo de Restitución").

e) 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 P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que BBVA aporte a favor del Fondo y a su cargo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima 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 serán las siguientes:

Importe:

1. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará en 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 cantidades siguientes:

- i) Veinte millones (20.000.000,00) de euros, equivalente al 2,00% 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 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 correspondiente concorra 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 Derechos de Crédito Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito 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.

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.

f) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o Liquidación del Fondo, incluidas.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles de Principales y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos.

Fondos Disponibles: origen y aplicación.

1. **Origen:** los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago 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 correspondientes a los siguientes conceptos:
 - a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de los Derechos de Crédito desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
 - b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de los Derechos de Crédito desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.

- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Principales.
 - d) Las disposiciones del Crédito Subordinado, destinadas únicamente para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 11º lugar, ambos inclusive, relacionadas a continuación en el apartado 2.
 - e) En caso de llegar a constituirse, el importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
 - f) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del citado Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
 - g) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación o explotación de bienes adjudicados al mismo, y de la enajenación de los Derechos de Crédito y activos remanentes del Fondo.
- 2. Aplicación:** los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago 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 en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:
- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de 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 a 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 A.
 - 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 anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - (i) que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A 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 de la Cuenta de Principales, y c) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente; o,
 - (ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago.
 - 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - (i) que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B 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 de la Cuenta de Principales, y c) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente; o,

(ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago.

7º. Retención para el Fondo de Principales Primero en los siguientes importes:

a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la diferencia positiva entre:

(i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y

(ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y el saldo de la Cuenta de Principales.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

9º. Retención para el Fondo de Principales Segundo por los siguientes importes:

a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

1. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie B a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. La diferencia positiva entre:

(i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y

(ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y (ii) la diferencia positiva entre el saldo de la Cuenta de Principales y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

11º. Retención para el Fondo de Principales Tercero por los siguientes importes:

a) En cualquier Fecha de Pago que no fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, el importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

1. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. La diferencia positiva entre:

- (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente; y
 - (ii) la suma de: a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos en la Fecha de Pago correspondiente, y b) el saldo de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) En la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, la diferencia positiva, a la Fecha de Determinación anterior a esta fecha, entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y (ii) la diferencia positiva entre el saldo de la Cuenta de Principales y la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie A y de la Serie B.

El importe que fuere efectivamente aplicado en este orden en la Fecha de Pago correspondiente, se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en el apartado siguiente.

12º. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de (i) haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente, o (ii) que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, siendo postergada, en ambos casos, al 16º 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.

13º. 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 o que fuese la fecha de liquidación del Fondo o última Fecha de Pago, siendo postergada al 15º lugar.

14º. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el lugar 3º anterior.

15º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 13º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

16º. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 12º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo.

17º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

18º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

19º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles de Principales: origen y distribución.

1. **Origen:** En cada Fecha de Pago, los Fondos Disponibles de Principales serán la suma de los siguientes importes:

- a) Los importes de las retenciones aplicadas de los Fondos Disponibles para el Fondo de Principales Primero, el Fondo de Principales Segundo y el Fondo de Principales Tercero en la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Hasta la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la finalización del Periodo de Restitución, incluida, el saldo de la Cuenta de Principales en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

2. **Distribución de los Fondos Disponibles de Principales:** Los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán en cada Fecha de Pago de conformidad con las siguientes reglas:

1. Durante el Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito, pago del precio de cesión a que ascienda el valor nominal del capital de los derechos de Crédito Adicionales cedidos al Fondo en la Fecha de Pago correspondiente.

El remanente de Fondos Disponibles de Principales que no hubiere sido utilizado para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales permanecerá depositado en la Cuenta de Principales.

2. A partir de la finalización del Periodo de Restitución, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de los Bonos de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de los Bonos de la Serie C hasta su total amortización.

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 Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo 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 dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de la CNMV o de las autoridades u organismos administrativos competentes.
- (ii) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista Folleto y con una antelación de al menos de quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (iii) Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación, 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.

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 Derechos de Crédito remanentes en el Fondo por un precio que no sea inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Derechos de Crédito remanentes.
- (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 únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de los Derechos de Crédito pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) En caso de que las actuaciones anteriores fueran insuficientes por la existencia de Derechos de Crédito u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados.

En los casos (i), (iii) y (iv) anteriores, BBVA gozará de un derecho de tanteo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora, de tal forma que tendrá preferencia frente a terceros para adquirir los Derechos de Crédito u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo, si fuera el caso, la línea de crédito destinada a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a BBVA relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo aquel hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos o parte de 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, una vez efectuada la reserva, 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, salvo, si fuera el caso, las cantidades dispuestas 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 Derechos de Crédito 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 20 de junio de 2016 o, si este día no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que hubiera finalizado el proceso de liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos debidos a los diferentes acreedores del Fondo mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de BBVA en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora en 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 siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, 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 las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo; 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.

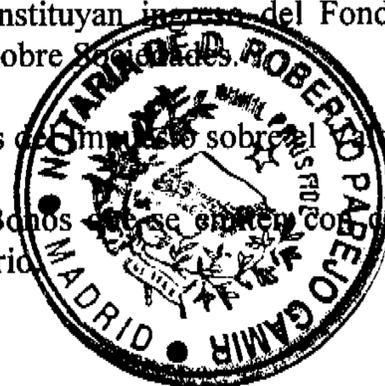
h) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y estarán sujetos a (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 del Mercado de Valores; y (vi) 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 se entienden 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 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.11 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 Derechos de Crédito 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 31 de agosto de 2007 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos Titulizados.

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

Adicionalmente, se constituirá un fondo de insolvencias al objeto de cubrir las posibles pérdidas que, en su caso, pudieran producirse en aquellas situaciones en las que se ha estimado 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 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 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 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 Titulizados incorporados al Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Préstamos Titulizados, 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)

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) 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 denominada "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) reembolso del principal e intereses cobrados de los Derechos de Crédito;

- (ii) 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;
- (iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan de los Derechos de Crédito, así como por la enajenación o explotación de los bienes adjudicados o en administración y posesión interina en proceso de ejecución;
- (iv) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta Financiera;
- (v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Principales; y
- (vi) 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 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 correspondiente, (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 Pago (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil), 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.

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 P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de 6S&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 P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación 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 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 P-1 y de A-1, según las escalas de calificación 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 fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos 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 P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación 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 la opción 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 P-1 y A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente.

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales excediera del 20 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 P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Principales del importe equivalente al 20 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 Principales del importe equivalente al 20 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 P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Principales.
- 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 de principal e intereses de los Derechos de Crédito 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 Principales).

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BBVA celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) 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 Principales) determinará que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Principales"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Restitución las cantidades remanentes de los Fondos Disponibles de Principales que no fueren aplicadas a la adquisición de Derechos de Crédito Adicional.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada Periodo de Devengo de Intereses por los saldos diarios positivos que resulten en la

Cuenta de Principales, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado para el Periodo de Devengo de Intereses correspondiente, (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 Pago (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de que algunos de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil), 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.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de vigencia del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales), un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación 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 dicho 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 P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la aprobación de 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 Principales, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Principales del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación 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) o 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 fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos 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 P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación 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 la opción 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 Principales), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y de S&P, respectivamente.

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de Cuenta de Principales excediera del 20 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 P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 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 Cuenta de Principales del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo de Principal 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 P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Principales.
- 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 de 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 Principales) se mitiga parcialmente la reducción en los rendimientos obtenidos por el Fondo a consecuencia de los importes disponibles para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales que no fueran utilizados a este fin.

c) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de un millón doscientos cincuenta mil (1.250.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales") que fue dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los 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 determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. 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 equivalente al mismo tipo de interés ordinario que el 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 se efectuó 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, 20 de diciembre de 2004, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 20 de septiembre de 2007, incluida.

d) Contrato de Línea de Crédito Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de crédito subordinado de carácter mercantil (el "Contrato de Crédito Subordinado") 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 ("Importe Máximo del Crédito Subordinado") será, en cada momento, igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Veinte millones (20.000.000,00) de euros, equivalente al 2,00% 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 de la Emisión de Bonos.

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 Derechos de Crédito Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito 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.

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 11º 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 P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación 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 Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, salvo que BBVA aporte a favor del Fondo y a su cargo 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 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.

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%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. 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 al principal del Crédito Subordinado, devengando intereses adicionales 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 Financiera.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera de intereses (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") 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 Financiera, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés de los Derechos de Crédito, y como contrapartida BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de 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 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre o, en caso de no ser alguno de estos días 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 liquidación 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 Derechos de Crédito que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

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.

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 Derechos de Crédito e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a los Derechos de Crédito 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 la suma (i) del importe que resulte 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, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un tres por ciento (3,00%).

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 A1 para la deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's 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 A1 en su deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's 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; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta Financiera para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta financiera en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta Financiera; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo 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 Financiera que satisfaga los requisitos de las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte (Parte B) del Contrato de Permuta Financiera, realizar alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Todos los costes, gastos e impuestos debidamente justificados 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 Financiera 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 Financiera se someterán a arbitraje.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Derechos de Crédito sometidos a intereses fijos con diferentes periodos de devengo y día de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.

f) Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, Entidad Cedente de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998, para la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Derechos de Crédito (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre BBVA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos. BBVA, 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 Tesorería.

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, 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 Derechos de Crédito que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses. 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 y J.P. MORGAN SECURITIES LTD. ("JPMORGAN") como Directores y Aseguradores y Colocadores, y con CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA ("CAIXA CATALUNYA"), CALYON Sucursal en España ("CALYON"), DRESDNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT Sucursal en Londres ("DRESDNER KLEINWORT WASSERSTEIN"), FORTIS BANK NV-SA ("FORTIS BANK"), NATEXIS BANQUES POPULAIRES S. A. ("NATEXIS BANQUES POPULAIRES") y SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Sucursal en España ("SOCIÉTÉ GÉNÉRALE") como Aseguradores y Colocadores., 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 Seria A, del 0,075% para los Bonos de la Serie B, y del 0,10% para los Bonos de la Seria 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 Derechos de Crédito y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

BBVA tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y devengada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral con los ingresos por cada Fecha 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 la 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 Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, ha adquirido de BBVA. La adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales ascendió al importe de 999.997.298,68 euros.

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirió, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hubieren sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los Deudores Cedidos durante el Periodo de Cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo. El periodo de restitución de los Derechos de Crédito finalizó el 20 de diciembre de 2006 (ver nota 1d).

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2006	630.657,46	247.655,97	878.313,43
Traspaso de corto a largo	247.655,97	-247.655,97	-
Amortizaciones:			
Amortización cuota ordinaria	-231.054,40	-	-231.054,40
Amortización anticipada total	-78.989,69	-	-78.989,69
Amortización anticipada parcial	-12.825,21	-	-12.825,21
Nuevas adquisiciones	-	-	-
Traspaso de largo a corto	-181.082,03	181.082,03	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	374.362,09	181.082,03	555.444,12
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 2008, ascendía a 181.082,03 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito el 30 de marzo de 2014.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Derechos de Crédito por importe de 1.571,68 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES**a) Derechos de Crédito.**

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 181.082,03 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 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Derechos de Crédito, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	4.314,03	1.079,68	5.393,71
Adiciones	26.733,96	6.536,11	33.270,07
Recuperaciones	-24.827,05	-6.125,83	-30.952,88
Saldo al 31 de diciembre de 2007	6.220,94	1.489,96	7.710,90
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	8.477	1.627.037,12	26,15	338.507,69	22,72
De 1 a 2 meses	3.849	666.816,80	10,72	134.837,90	9,05
De 2 meses a 3 meses	2.365	414.963,54	6,67	86.716,37	5,82
De 3 meses a 6 meses	4.430	753.194,49	12,11	168.928,71	11,34
De 6 meses a 12 meses	6.826	1.099.692,27	17,68	276.652,04	18,57
Mas de 12 meses	11.630	1.659.232,87	26,67	484.318,58	32,51
Total	37.577	6.220.937,09	100,00	1.489.961,29	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 de los Derechos de Crédito.

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), y en la Cuenta de Principales (ver nota 4b). Estas cuentas están aboradas en BBVA.

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



	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
Saldo al 31 de diciembre de 2006		8.338,96
Ingresos	435.392,52	
Retiros	-439.064,26	
Saldo al 31 de diciembre de 2007		4.667,22
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 4,60 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
Derechos de Crédito (ver nota 5)	1.571,68
Permuta financiera (ver nota 12)	1.360,09
Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	4,60
Total	2.936,37
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 tres Series de Bonos, agrupadas en cinco Clases, que fueron puestas en circulación el 5 de diciembre de 2000 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A:

Importe nominal	950.000.000,00 euros
Número de bonos	9.500
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	0,13%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.

Bonos Serie C:

Importe nominal	27.000.000,00 euros	
Número de bonos	270	
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	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	<p>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 aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales, 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.</p> <p>La primera amortización de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A y de la Serie B en su totalidad.</p> <p>Sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores de este apartado, la amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (20 de junio de 2016 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>	
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	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	A1	A
Calificación actual	A1	A

Amortización de las tres Series de Bonos***a) Amortización final***

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 20 de junio de 2016 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 1f).

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 A	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2006	847.434,96	23.000,00	27.000,00	897.434,96
• Amortizaciones:	-333.136,31	-	-	-333.136,31
Saldo al 31 de diciembre de 2007	514.298,65	23.000,00	27.000,00	564.298,65
	Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de titulización por importe de 943,77 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo para Gastos Iniciales.

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Constitución	-	6,876 % EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 20.09.2007 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 2006	312,50
<ul style="list-style-type: none"> • Disposiciones • Amortizaciones • Liquidación de intereses • Pago intereses 	-312,50 9,23 -9,23
Saldo al 31 de diciembre de 2007	
Importes de miles de euros	

El Préstamo para Gastos Iniciales ha sido totalmente amortizado durante el ejercicio 2007.

Línea de Crédito Subordinado.

La situación del Crédito Subordinado (ver nota 4d) al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Límite	Saldo	Rendimiento	Vencimiento
Línea de Crédito Subordinado	20.000,00	-	6,876% EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 20.06.2016 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros				

Durante el ejercicio 2007 la línea de Crédito Subordinado no ha tenido movimiento.

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Otros Acreedores

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Importes
Margen de Intermediación Financiera	4.639,46
Acreedores varios	147,49
Saldo al 31 de diciembre de 2007	4.786,95
Importes en miles de euros	

b) Ajustes por periodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento		Importes
Intereses de:		
Bonos de titulación (ver nota 9)		943,77
Permuta financiera (ver nota 12)		3.111,04
Total		4.054,81
Comisiones de:		
Administración Derechos de Crédito		1,87
Gestión del Fondo		2,43
Margen Intermediación Financiera		737,38
Agencia de Pagos		1,58
Otras Comisiones		2,42
Total		745,68
Total		4.800,49
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	20.000,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	1.360,09
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	3.111,04
Total	24.471,13
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 3.111,04 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11b).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 1.360,09 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 11a).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 2.860,83 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 51.577,79 miles de euros y unos costes de 48.716,96 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 2007 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 2007 han ascendido a 1,90 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 4 de marzo de 2008 la Agencia de Calificación Moody's Investors Service, comunicó una mejora en la calificación asignada a los Bonos de la Serie B, pasando de Aa3 a Aa1.

16. OTRA INFORMACIÓN

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable, y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.

La Sociedad Gestora está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición, y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información, de lo que se informará en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

17. 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.

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

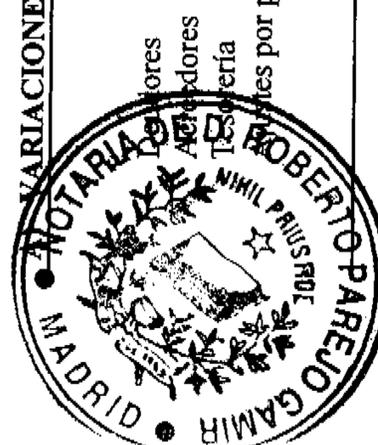
El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2007		2006	
	Recursos aplicados en las operaciones		Recursos procedentes de las operaciones	
Gastos de establecimiento	-	-	-	-24.153,98
Adquisiciones del inmovilizado financiero Derechos de Crédito	-	-	-	325.433.876,74
Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo De Bonos de titulización De Préstamos	333.136.310,00	312.499,97	256.295.370,13	401.704.782,71
Total aplicaciones de fondos	333.448.809,97	428.391.429,44	256.573.646,59	402.111.845,75
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	-	76.875.163,38	26.279.583,69

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2007		2006	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Notarios	-	68.335.304,57	-	21.523.003,10
Arrendadores	-	5.836.253,74	-	3.041.594,42
Traspasos	-	3.671.732,64	-	1.917.929,54
Reservas por periodificaciones	968.127,57	-	202.943,37	-
Totales	968.127,57	77.843.290,95	202.943,37	26.482.527,06
Variación de Capital Circulante	76.875.163,38	-	26.279.583,69	-



BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
 (continuación)

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2007	2006
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización - Gastos de constitución	278.276,46	407.063,04
Total aumentos	278.276,46	407.063,04
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	278.276,46	407.063,04

BBVA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2007

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2007**

BBVA AUTOS 1 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 25 de octubre de 2004, agrupando los Derechos de Crédito de 129.023 préstamos por un importe total de 999.997.298,68 euros cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de octubre de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros integrados por 9.500 Bonos de la Serie A, 230 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 19 de octubre 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 Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales que agrupó en el momento de su constitución y como renovación por amortización ordinaria o anticipada del activo por los Derechos de Crédito Adicionales que ulteriormente adquiriera, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la Línea de Crédito Subordinado.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Derechos de Crédito 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 aspectos 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 20 de junio de 2016 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 Principales)	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 Financiera	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Administración de los Derechos de Crédito	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.; Caixa d'Estalvis de Catalunya.; Calyon Sucursal en España; Desdner Bank Aktiengesellschaft Sucursal en Londres; Fortis Bank NV-SA.; Natexis Banques Populaires SA.; Societé Generale Sucursal en España.
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Intermediación Financiera	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Derechos de Crédito que se agruparon en el Fondo en su constitución estaban formados por 129.023 préstamos cuyo capital pendiente de vencer ascendía a 999.997.298,68 euros.

Todos los Derechos de Crédito derivan de préstamos concedidos a personas físicas residentes en España para financiar la adquisición de automóviles nuevos cedidos por BBVA al Fondo, integrados por los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en el momento de su constitución (los "Derechos de Crédito Iniciales") y los Derechos de Crédito cedidos ulteriormente durante el Periodo de Restitución (los "Derechos de Crédito Adicionales").

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirió, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hubieren sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los deudores cedidos durante el periodo de cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo. El periodo de restitución finalizó el 20 de diciembre de 2006.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento mensual de la cartera de Derechos de Crédito, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Préstamos		Amortización de Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	Vivos	Adquisiciones	Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2004-10.25	129.023				999.997.298,68	100,00	
2004	129.857	61.788.806,26	54.655.595,57	28.381.681,65	978.748.827,72	97,88	968.167.672,48
2005	123.649	435.848.695,32	280.411.543,78	157.798.799,78	976.387.179,48	97,88	937.310.052,46
2006	108.474	325.433.876,74	279.806.741,46	143.700.886,17	878.313.428,59	87,83	934.207.225,61
2007	78.403	0,00	231.054.404,88	91.814.901,64	555.444.122,07	55,54	703.680.856,41
2007 Ene.	105.449		21.904.880,25	12.046.487,55	844.362.060,79	84,44	
Feb.	102.727		21.395.102,81	8.991.383,39	813.975.574,59	81,40	
Mar.	99.852	0,00	20.873.667,58	10.961.640,18	782.140.266,83	78,21	
Abr.	97.250		20.408.617,03	8.245.442,63	753.486.207,17	75,35	
May.	94.603		19.939.493,95	8.235.995,16	725.310.718,06	72,53	
Jun.	91.852	0,00	19.452.951,62	7.859.756,75	697.998.009,69	69,80	
Jul.	88.939		18.935.465,20	7.777.965,36	671.284.579,13	67,13	
Ago.	86.766		18.375.774,21	5.896.808,16	647.011.996,76	64,70	
Sep.	84.860	0,00	18.016.944,33	4.935.681,24	624.059.371,19	62,41	
Oct.	82.623		17.648.382,32	5.934.933,21	600.476.055,66	60,05	
Nov.	80.495		17.248.857,56	5.711.565,68	577.515.632,42	57,75	
Dic.	78.403		16.854.268,02	5.217.242,33	555.444.122,07	55,54	
Total		0,00	231.054.404,88	91.814.901,64			

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre el 25.10.2004 y el 31.12.2004.

2) Morosidad.

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Derechos de Crédito 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	8.477	1.627.037,12	338.507,69	1.965.544,81				
De 1 a 2 meses	3.849	666.816,80	134.837,90	801.654,70				
De 2 a 3 meses	2.365	414.963,54	86.716,37	501.679,91				
De 3 a 6 meses	4.430	753.194,49	168.928,71	922.123,20				
De 6 a 12 meses	6.826	1.099.692,27	276.652,04	1.376.344,31				
Mas de 12 meses	11.630	1.659.232,87	484.318,58	2.143.551,45				
Totales	37.577	6.220.937,09	1.489.961,29	7.710.898,38				
Importes en euros								

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

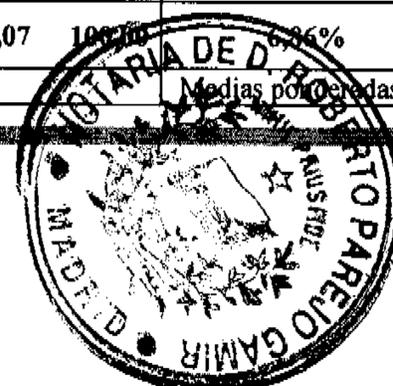
Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	4.706	872.800,62	166.085,68	1.038.886,30	35.453.570,96	36.492.457,26
De 1 a 2 meses	1.492	533.683,45	108.023,78	641.707,23	11.966.331,15	12.608.038,38
De 2 a 3 meses	747	438.283,88	99.144,13	537.428,01	6.035.522,13	6.572.950,14
De 3 a 6 meses	415	342.288,57	70.078,92	412.367,49	2.762.413,98	3.174.781,47
De 6 a 12 meses	615	654.505,55	152.402,87	806.908,42	3.690.624,14	4.497.532,56
Mas de 12 meses	1.272	3.379.375,02	894.225,91	4.273.600,93	5.199.677,84	9.473.278,77
Totales	9.247	6.220.937,09	1.489.961,29	7.710.898,38	65.108.140,20	72.819.038,58
Importes en euros						

3) Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2007 según las características más representativas.

Clase de interés e índices de referencia.

La totalidad de los Derechos de Crédito que integran la cartera tienen establecido un tipo de interés fijo. La situación a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	Principal		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia	
		%	Pendiente			
Fijo	78.403	100,00	555.444.122,07	100,00	6,86%	-
Total	78.403	100,00	555.444.122,07	100,00	6,86%	-
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 0,38 y 50.545,28 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 6.010,12	38.586	49,21	110.787.593,85	19,95	48.282	44,51	142.901.291,14	16,27	56.277	43,62	195.599.436,00	19,56
6.010,12 - 12.020,24	26.357	33,62	232.636.236,77	41,88	33.573	30,95	295.421.661,51	33,64	49.814	38,61	431.303.755,66	43,13
12.020,24 - 18.030,36	10.795	13,77	153.818.429,65	27,69	19.814	18,27	288.388.241,28	32,83	17.390	13,48	249.321.226,19	24,93
18.030,36 - 24.040,48	2.139	2,73	43.173.735,40	7,77	5.240	4,83	106.496.383,68	12,13	4.192	3,25	85.226.979,79	8,52
24.040,48 - 30.050,60	392	0,50	10.317.276,83	1,86	1.152	1,06	30.425.706,04	3,46	1.015	0,79	26.783.239,00	2,68
30.050,60 - 36.060,72	87	0,11	2.803.789,98	0,50	277	0,26	8.972.353,51	1,02	229	0,18	7.426.190,85	0,74
36.060,72 - 42.070,84	34	0,04	1.296.381,41	0,23	82	0,08	3.167.837,94	0,36	73	0,06	2.810.379,94	0,28
42.070,84 - 48.080,96	9	0,01	413.188,43	0,07	38	0,04	1.687.310,24	0,19	25	0,02	1.116.420,84	0,11
48.080,96 - 54.091,08	4	0,01	197.489,75	0,04	8	0,01	407.259,93	0,05	7	0,01	352.823,01	0,04
54.091,08 - 60.101,20	-	-	-	-	8	0,01	445.383,32	0,05	1	0,00	56.847,40	0,01
Total	78.403	100,0	555.444.122,07	100,0	108.474	100,0	878.313.428,59	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
Mínimo			0,38				22,00				502,89	
Máximo			50.545,28				57.387,25				56.847,40	
Medio			7.048,48				8.096,92				7.750,54	
Importes en euros												

Formalización.

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1998 y 2006. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz.	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
1997	-	-	-	-	1	0,00	1.777,50	0,00	1.955	1,52	3.443.970,48	0,34
1998	924	1,18	1.194.269,97	0,22	1.159	1,07	3.466.820,51	0,39	4.627	3,59	20.168.814,23	2,02
1999	2.139	2,73	6.192.505,89	1,11	4.557	4,20	14.203.131,62	1,62	8.676	6,72	50.631.450,84	5,06
2000	4.526	5,77	15.117.547,43	2,72	6.412	5,91	29.266.223,11	3,33	16.998	13,17	96.912.740,63	9,69
2001	6.702	8,55	33.193.122,17	5,98	10.347	9,54	58.032.253,83	6,61	26.545	20,57	186.377.870,18	18,64
2002	10.397	13,26	57.812.987,88	10,41	20.343	18,75	105.951.109,52	12,06	35.856	27,79	302.929.659,55	30,29
2003	16.926	21,59	94.905.888,63	17,09	22.914	21,12	163.102.474,14	18,57	27.648	21,43	256.849.835,16	25,69
2004	14.775	18,84	110.937.433,21	19,97	18.046	16,64	174.368.313,02	19,85	6.718	5,21	82.682.947,61	8,27
2005	15.178	19,36	147.154.958,21	26,49	17.286	15,94	210.760.908,82	24,00	-	-	-	-
2006	6.836	8,72	88.935.408,68	16,01	7.409	6,83	119.160.416,52	13,57	-	-	-	-
Total	78.403	100,0	555.444.122,07	100,0	108.474	100,0	878.313.428,59	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	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	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,00-3,49	4	0,01	42.980,54	0,01	3	0,00	68.889,64	0,01	-	-	-	-
3,50-3,99	1	0,00	9.398,07	0,00	1	0,00	21.509,30	0,00	-	-	-	-
4,00-4,49	62	0,08	318.047,22	0,06	73	0,07	640.532,87	0,07	2	0,00	5.355,05	0,00
4,50-4,99	916	1,17	9.911.731,80	1,78	1.036	0,96	14.327.528,82	1,63	160	0,12	2.062.734,35	0,21
5,00-5,49	1.950	2,49	17.819.273,35	3,21	2.284	2,11	26.754.315,52	3,05	448	0,35	4.744.433,04	0,47
5,50-5,99	7.098	9,05	62.437.115,59	11,24	8.345	7,69	93.807.889,98	10,68	1.889	1,46	20.475.088,93	2,05
6,00-6,49	12.937	16,50	105.832.109,67	19,05	15.913	14,67	162.531.812,90	18,50	6.504	5,04	61.875.383,45	6,19
6,50-6,99	16.019	20,43	124.322.015,86	22,38	23.162	21,35	194.659.360,10	22,16	23.912	18,53	203.666.655,05	20,37
7,00-7,49	9.899	12,63	72.959.162,92	13,14	13.878	12,79	114.201.983,96	13,00	15.983	12,39	128.654.755,05	12,87
7,50-7,99	9.995	12,75	63.992.312,67	11,52	14.541	13,40	103.755.289,16	11,81	22.762	17,64	178.233.691,22	17,82
8,00-8,49	7.504	9,57	40.032.710,05	7,21	11.118	10,25	67.980.977,42	7,74	19.186	14,87	140.726.302,78	14,07
8,50-8,99	6.576	8,39	32.031.692,89	5,77	9.928	9,15	55.256.988,81	6,29	19.194	14,88	136.454.400,36	13,65
9,00-9,49	3.443	4,39	16.872.735,17	3,04	5.033	4,64	28.437.027,43	3,24	10.348	8,02	71.950.550,05	7,20
9,50-9,99	1.256	1,60	5.663.356,71	1,02	1.955	1,80	9.921.367,80	1,13	5.241	4,06	31.133.735,35	3,11
10,00-10,49	464	0,59	1.876.746,22	0,34	755	0,70	3.516.281,39	0,40	2.002	1,55	11.836.002,79	1,18
10,50-10,99	222	0,28	1.056.378,54	0,19	338	0,31	1.930.319,34	0,22	966	0,75	6.017.083,77	0,60
11,00-11,49	53	0,07	257.639,23	0,05	104	0,10	481.772,60	0,05	383	0,30	2.032.853,87	0,20
11,50-11,99	2	0,00	4.692,59	0,00	5	0,00	11.509,71	0,00	43	0,03	128.273,57	0,01
12,00-12,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12,50-12,99	1	0,00	596,11	0,00	1	0,00	1.909,05	0,00	-	-	-	-
13,00-13,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13,50-13,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14,00-14,49	1	0,00	3.426,87	0,00	1	0,00	6.162,79	0,00	-	-	-	-
Total	78.403	100,0	555.444.122,07	100,0	108.474	100,0	878.313.428,59	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,00%				3,00%				4,20%	
Máximo			14,00%				14,00%				11,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			6,86%				6,90%				7,63%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2008 y 2014. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2005	-	-	-	-	-	-	-	-	18.458	14,31	41.140.298,76	4,11
2006	-	-	-	-	-	-	-	-	24.272	18,81	111.040.426,82	11,10
2007	-	-	-	-	18.947	17,47	28.900.977,80	3,29	24.595	19,06	170.103.918,21	17,01
2008	16.610	21,19	25.097.082,51	4,52	19.483	17,96	82.543.922,70	9,40	21.788	16,89	193.323.954,58	19,33
2009	15.521	19,80	68.076.442,04	12,26	17.976	16,57	126.036.728,91	14,35	14.696	11,39	152.665.357,59	15,27
2010	15.326	19,55	110.082.520,28	19,82	17.208	15,86	166.885.340,04	19,00	10.471	8,12	122.762.521,03	12,28
2011	12.363	15,77	120.266.463,18	21,65	13.965	12,87	169.695.657,75	19,32	6.898	5,35	89.390.514,07	8,94
2012	9.415	12,01	107.996.854,65	19,44	10.555	9,73	143.811.955,23	16,37	5.099	3,95	75.189.492,58	7,52
2013	7.466	9,52	100.146.989,48	18,03	8.404	7,75	129.720.930,98	14,77	1.760	1,36	27.475.202,55	2,75
2014	1.702	2,17	23.777.769,93	4,28	1.936	1,78	30.717.915,18	3,50	986	0,76	16.905.612,49	1,69
Total	78.403	100,0	555.444.122,07	100,0	108.474	100,0	878.313.428,59	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0
Vencimiento final												
Mínimo			01.01.2008				01.01.2008				22.02.2005	
Máximo			30.03.2014				30.03.2014				15.03.2014	
Medio ponderado por principal pendiente			07.08.2011				07.08.2011				25.02.2009	
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	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	16.275	20,76	112.314.755,33	20,22	22.398	20,65	177.185.311,96	20,17	26.737	20,72	203.438.623,99	20,34
Aragón	1.586	2,02	12.393.688,34	2,23	2.061	1,90	18.726.545,56	2,13	1.891	1,47	15.488.675,32	1,55
Asturias	1.728	2,20	13.214.408,31	2,38	2.410	2,22	20.757.001,94	2,36	3.106	2,41	26.334.640,17	2,63
Baleares	1.046	1,33	7.221.852,41	1,30	1.549	1,43	11.847.517,88	1,35	2.141	1,66	15.329.702,46	1,53
Canarias	3.222	4,11	25.321.335,67	4,56	4.685	4,32	40.140.871,38	4,57	6.934	5,37	53.038.600,97	5,30
Cantabria	929	1,18	6.924.911,86	1,25	1.247	1,15	10.690.891,62	1,22	1.370	1,06	10.713.153,29	1,07
Castilla-L León	3.442	4,39	24.276.891,36	4,37	4.798	4,42	38.551.258,88	4,39	5.901	4,57	44.249.701,27	4,42
Castilla La Mancha	3.341	4,26	23.500.408,53	4,23	4.512	4,16	36.801.173,11	4,19	4.761	3,69	36.171.957,28	3,62
Cataluña	12.258	15,63	88.701.115,49	15,97	17.220	15,87	142.047.644,23	16,17	22.009	17,06	178.087.682,40	17,81
Ceuta	184	0,23	1.629.210,48	0,29	257	0,24	2.535.731,59	0,29	387	0,30	3.658.778,29	0,37
Extremadura	3.147	4,01	20.782.376,05	3,74	4.217	3,89	31.737.242,94	3,61	4.378	3,39	31.100.072,92	3,11
Galicia	3.770	4,81	26.581.106,53	4,79	5.149	4,75	41.166.751,16	4,69	5.869	4,55	43.106.490,23	4,31
Madrid	7.162	9,13	53.472.803,80	9,63	10.017	9,23	86.188.236,64	9,81	11.975	9,28	93.909.924,54	9,39
Melilla	385	0,49	3.346.179,61	0,60	554	0,51	5.483.104,97	0,62	702	0,54	6.511.453,21	0,65
Murcia	2.216	2,83	15.558.933,86	2,80	3.005	2,77	24.181.569,99	2,75	3.321	2,57	26.154.968,05	2,62
La Rioja	625	0,80	4.341.962,55	0,78	472	0,44	3.730.928,68	0,42	636	0,49	5.018.824,15	0,50
Navarra	305	0,39	2.220.121,01	0,40	884	0,81	6.872.214,06	0,78	1.007	0,78	7.647.175,57	0,76
Comunidad Valenciana	12.677	16,17	84.953.134,01	15,29	17.359	16,00	133.763.655,53	15,23	6.475	5,02	51.905.920,39	5,19
País Vasco	4.105	5,24	28.688.926,87	5,17	5.680	5,24	45.905.776,47	5,23	19.423	15,05	148.130.954,18	14,81
Total	78.403	100,0	555.444.122,07	100,0	108.474	100,0	878.313.428,59	100,0	129.023	100,0	999.997.298,68	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

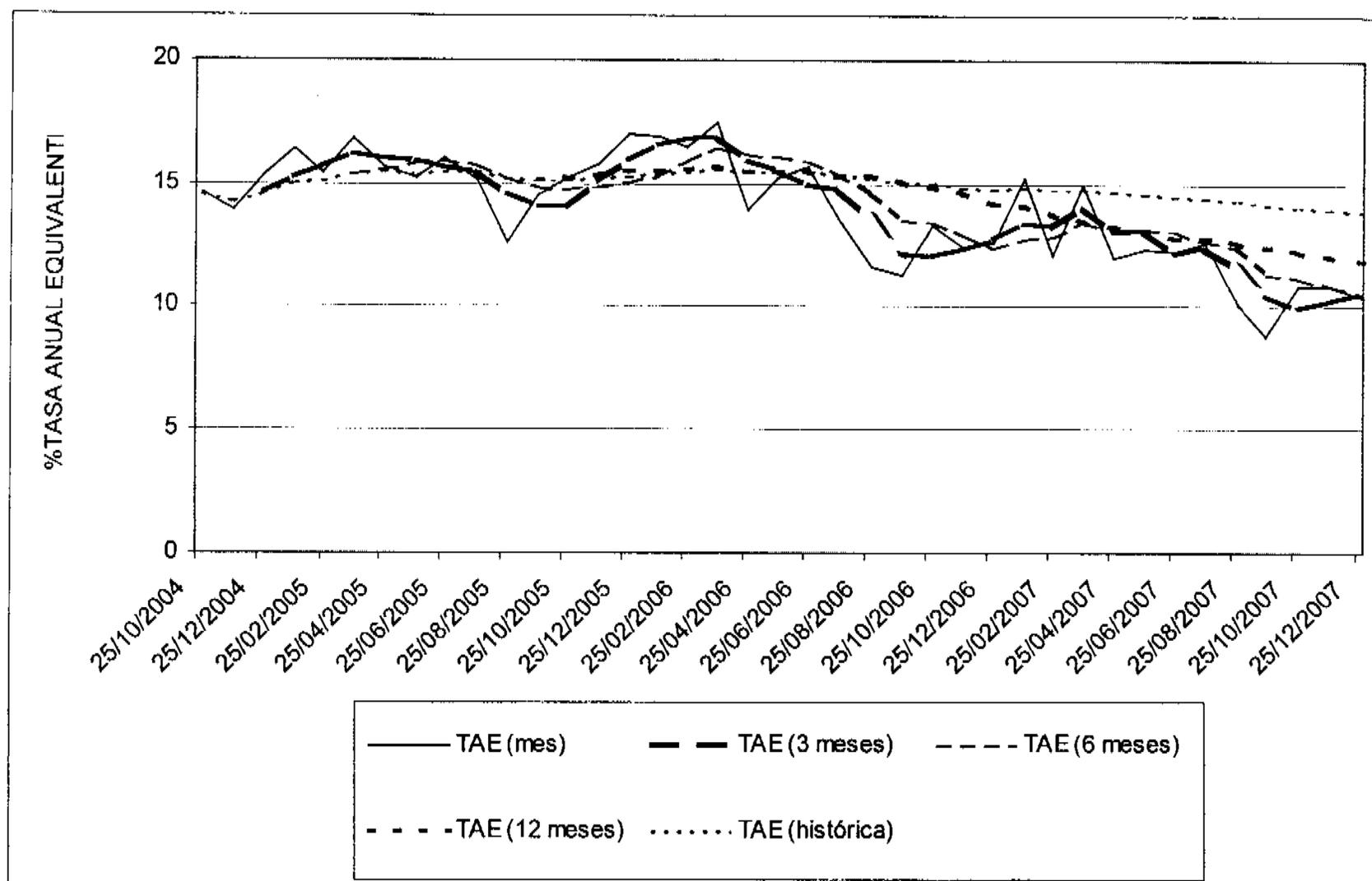
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	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		
2004-10.25	999.997,299	100,00											
2004	978.748,828	97,88	23,382									1,31	14,64
2005	976.387,179	97,64	157.798,800									1,38	15,35
2006	878.313,429	87,83	143.700,886									1,33	14,86
2007	555.444,122	55,54	91.814,902									1,24	13,95
2007 Ene.	844.362,061	84,44	12.046,488	1,37	15,27	1,19	13,41	1,13	12,74	1,26	14,09	1,33	14,87
Feb.	813.975,575	81,40	8.991,383	1,06	12,06	1,18	13,31	1,14	12,82	1,22	13,72	1,32	14,78
Mar.	782.140,267	78,21	10.961,640	1,35	15,02	1,26	14,13	1,20	13,44	1,20	13,51	1,32	14,78
Abr.	753.486,207	75,35	8.245,443	1,05	11,94	1,16	13,02	1,17	13,21	1,19	13,34	1,32	14,69
May.	725.310,718	72,53	8.235,995	1,09	12,36	1,16	13,12	1,17	13,21	1,16	13,10	1,31	14,62
Jun.	697.998,010	69,80	7.859,757	1,08	12,26	1,08	12,18	1,17	13,16	1,14	12,81	1,30	14,55
Jul.	671.284,579	67,13	7.777,965	1,11	12,58	1,10	12,40	1,13	12,71	1,13	12,73	1,30	14,49
Ago.	647.011,997	64,70	5.896,808	0,88	10,05	1,03	11,64	1,10	12,38	1,12	12,60	1,28	14,37
Sep.	624.059,371	62,41	4.935,681	0,76	8,78	0,92	10,48	1,00	11,34	1,10	12,40	1,27	14,22
Oct.	600.476,056	60,05	5.934,933	0,95	10,83	0,86	9,89	0,98	11,15	1,08	12,19	1,26	14,13
Nov.	577.515,632	57,75	5.711,566	0,95	10,84	0,89	10,15	0,96	10,90	1,07	12,06	1,25	14,04
Dic.	555.444,122	55,54	5.217,242	0,90	10,32	0,94	10,66	0,93	10,57	1,05	11,88	1,24	13,95

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 se emitieron por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros, integrados por 9.500 Bonos de la Serie A, 230 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A	Aaa	AAA
Serie B	Aa3	AA
Serie C	A1	A

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación actualmente vigentes son las siguientes:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A	Aaa	AA
Serie B	Aa1	
Serie C	A1	



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: 9.500 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0314204001

	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								100.000,00	950.000.000,00	950.000.000,00
31/12/2004	2,245%	322,255556	273,917223	3.061.427,78	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	950.000.000,00
31/12/2005	2,281%	2.302,399444	1.956,886526	21.871.084,72	-	-	-	100.000,00	950.000.000,00	950.000.000,00
31/12/2006	3,040%	3.044,713889	2.588,006806	28.924.781,95	-	10.796,32	102.565.040,00	89.203,68	847.434.960,00	946.627.998,68
31/12/2007	4,233%	3.183,878615	2.610,780464	30.246.846,85	0,00	35.066,98	333.136.310,00	54.136,70	514.298.650,00	699.600.161,34
20/03/2007	3,829%	853,902227	700,199826	8.112.071,16	0,00	10.333,23	98.165.685,00	78.870,45	749.269.275,00	
20/06/2007	4,026%	811,471770	665,406851	7.708.981,82	0,00	9.095,09	86.403.355,00	69.775,36	662.865.920,00	
20/09/2007	4,278%	762,830752	625,521217	7.246.892,14	0,00	8.276,10	78.622.950,00	61.499,26	584.242.970,00	
20/12/2007	4,861%	755,673866	619,652570	7.178.901,73	0,00	7.362,56	69.944.320,00	54.136,70	514.298.650,00	
25/03/2008	5,006%	722,688854	592,604860							

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: 230 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0314204019

	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								100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
31/12/2004	2,325%	333,811111	283,739444	76.776,56	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
31/12/2005	2,361%	2.383,330556	2.025,830973	548.166,03	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
31/12/2006	3,123%	3.125,824999	2.656,951248	718.939,75	-	-	-	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
31/12/2007	4,368%	4.389,247222	3.599,182722	1.009.526,87	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.000.000,00	23.000.000,00
20/03/2007	3,909%	977,250000	801,345000	224.767,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.000.000,00	
20/06/2007	4,106%	1.049,311111	860,435111	241.341,56	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.000.000,00	
20/09/2007	4,358%	1.113,711111	913,243111	256.153,56	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.000.000,00	
20/12/2007	4,941%	1.248,975000	1.024,159500	287.264,25	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.000.000,00	
25/03/2008	5,086%	1.356,266667	1.112,138667							

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: 201 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0314204027

	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										
31/12/2004	2,415%	346,811111	294,789444	93.639,00	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
31/12/2005	2,451%	2.474,580557	2.103,393475	668.136,75	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
31/12/2006	3,213%	3.217,074999	2.734,513748	868.610,25	-	-	-	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
31/12/2007	4,458%	4.480,497222	3.674,007722	1.209.734,25	0,00	0,00	0,00	100.000,00	27.000.000,00	27.000.000,00
20/03/2007	3,999%	999,750000	819,795000	269.932,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	27.000.000,00	
20/06/2007	4,196%	1.072,311111	879,295111	289.524,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	27.000.000,00	
20/09/2007	4,448%	1.136,711111	932,103111	306.912,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	27.000.000,00	
20/12/2007	5,031%	1.271,725000	1.042,814500	343.365,75	0,00	0,00	0,00	100.000,00	27.000.000,00	
25/03/2008	5,176%	1.380,266667	1.131,818667							

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	2007	2006
Productos financieros	50.953.098,34	67.807.489,56
Costes financieros	-32.270.942,54	-30.814.854,36
Margen financiero	18.682.155,80	36.992.635,20
Otros productos y costes ordinarios netos	-15.598.839,64	-34.253.340,13
Margen operacional	3.083.316,16	2.739.295,07
Gastos de explotación y tributos	-252.506,77	-307.420,67
Resultados de explotación	2.830.809,39	2.431.874,40
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-278.276,46	-407.063,04
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones financieras netas	-2.552.532,93	-2.024.811,36
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	769.317.812,16	1.016.332.790,28

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos	703.680,86	91,47	49,98%	
Tesorería	44.835,39	5,83		
Resto activo	20.801,56	2,70		
Totales	769.317,81	100,00	50,95%	6,62%

Importes en miles de euros



El total de los activos ha generado unos ingresos de 50.953,10 miles de euros con un tipo medio del 6,62% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,43% corresponde a los Derechos de Crédito, mientras que el 3,57% 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 A	699.600,16	90,94	30.023,43	4,29%
Serie B	23.000,00	2,99	1.018,55	4,43%
Serie C	27.000,00	3,51	1.220,33	4,52%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Constitución	145,55	0,02	8,63	5,93%
Resto pasivo	19.572,10	2,54	-	-
Totales	769.317,81	100,00	32.270,94	4,19%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 32.270,94 miles de euros con un coste medio del 4,19% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,97% corresponde a los bonos emitidos, mientras que el 0,03% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 18.682,16 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 15.598,84 miles de euros, lo que representa un 2,03% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un coste neto de 2.860,83 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 51.577,79 miles de euros y unos costes de 48.716,96 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.

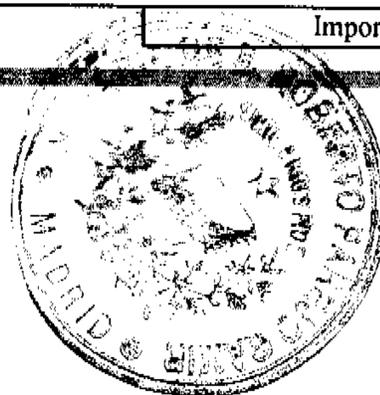
El coste total por estos conceptos asciende a 252,51 miles de euros, lo que representa el 0,03% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2007:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		20.497.584,03
Intereses cobrados de préstamos titulizados	49.689.213,49	
Intereses pagados por bonos de titulización	-32.466.107,97	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.464.098,49	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-9.228,03	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.819.608,05	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-19.009.895,51
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-97.104,30	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-72.547,88	
Margen financiero	-18.792.243,33	
Otras comisiones	-48.000,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-35.290,39
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	0,00	
Otros ingresos y gastos	-35.290,39	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		1.452.398,13
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		0,00
Ingresos por emisión de bonos de titulización	0,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	0,00	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		0,00
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	0,00	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-12.173.905,39
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	320.962.404,61	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-333.136.310,00	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		7.049.774,62
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-312.499,97	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	4.220.639,74	
Administraciones públicas - Pasivo	0,00	
Otros deudores y acreedores	3.141.634,85	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-5.124.130,77
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-3.671.732,64
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		8.338.956,34
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		4.667.223,70
Bancos	4.667.223,70	
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. Justo de Rufino Portillo. (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. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, del Informe de Gestión de "BBVA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 11 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 11, 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, 25 de abril de 2008

Belén Rico Arevalo
Secretaria no Consejera

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

DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, ex-
tendida en veinticinco folios de papel común que uno y sello,
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 ocho. -----



0,15
€ SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



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