

Informe de Auditoría

BZ HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA  
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 BZ Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de BZ Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria, 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.

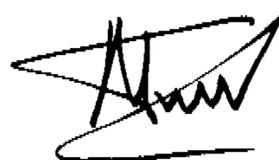
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BZ Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los 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

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

Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.



28 de abril de 2008

Año 2008 N° 01/08/07239  
COPIA GRATUITA

Francisco J. Fuentes García

**BZ HIPOTECARIO 2**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

**CUENTAS ANUALES**  
**EJERCICIO 2007**

**FORMULADAS POR**

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



BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	2006
INMOVILIZADO	39.693.872,84	51.314.714,58
INMOVILIZADO FINANCIERO	39.693.872,84	51.314.714,58
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	39.693.872,84	51.314.714,58
ACTIVO CIRCULANTE	11.044.212,77	13.884.114,63
DEUDORES	6.726.705,92	8.028.454,69
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	6.300.617,26	7.503.484,18
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	129.802,33	141.270,29
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	283.094,15	368.703,94
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	13.192,18	14.996,28
TESORERÍA	4.102.281,55	5.630.150,88
ENTIDADES DE CRÉDITO	4.102.281,55	5.630.150,88
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	215.225,30	225.509,06
INTERESES	215.225,30	225.509,06
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>50.738.085,61</b>	<b>65.198.829,21</b>

PASIVO	2007	2006
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	47.380.418,96	61.003.530,94
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	47.380.418,96	61.003.530,94
BONOS SERIE A	44.446.921,48	57.226.576,16
BONOS SERIE B	2.933.497,48	3.776.954,78
DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.842.825,90	3.660.212,43
PRÉSTAMO SUBORDINADO	2.842.825,90	3.660.212,43
ACREEDORES A CORTO PLAZO	514.840,75	535.085,84
OTROS ACREEDORES	219.621,65	218.093,51
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	295.219,10	316.992,33
INTERESES	292.296,64	314.288,25
COMISIONES	2.922,46	2.704,08
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>50.738.085,61</b>	<b>65.198.829,21</b>

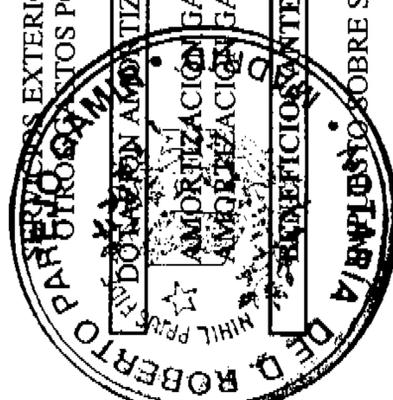
CUENTAS DE ORDEN	2007	2006
CUENTAS DE ORDEN	2.842.825,90	3.660.212,43
FONDO DE RESERVA	2.842.825,90	3.660.212,43
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2.842.825,90</b>	<b>3.660.212,43</b>

BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2007	2006
<b>GASTOS</b>		
GASTOS FINANCIEROS	2.536.361,37	2.368.343,77
POR INTERESES	2.536.361,37	2.368.343,77
DE EMISIÓN DE BONOS	2.388.075,27	2.227.552,83
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	148.286,10	140.790,94
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>332.240,84</b>	<b>691.835,26</b>
<b>OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>332.240,84</b>	<b>691.835,26</b>
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	319.793,06	682.389,61
COMISION SOCIEDAD GESTORA	13.029,50	12.285,16
COMISION ADMINISTRADOR	5.225,51	6.712,15
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	300.328,04	662.195,42
OTRAS COMISIONES Y GASTOS	1.210,01	1.196,88
SERVICIOS EXTERIORES	12.447,78	9.445,65
GASTOS POR SERVICIOS	12.447,78	9.445,65
AMORTIZACIÓN AMORTIZACIONES	-	-
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	-	-
GASTOS DE EMISIÓN	-	-
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.868.602,21</b>	<b>3.060.179,03</b>

HABER	2007	2006
<b>INGRESOS</b>		
INGRESOS FINANCIEROS	2.868.602,21	3.060.179,03
POR INTERESES	2.868.602,21	3.060.179,03
DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	2.664.257,13	2.963.790,31
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	204.345,08	96.388,72
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.868.602,21</b>	<b>3.060.179,03</b>



# MEMORIA

## EJERCICIO 2007

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

#### a) *Constitución y objeto social.*

BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, el 28 de abril de 2000, agrupando 7.400 participaciones hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), por un importe total de 285.008.478,26 euros (47.421.420.663 pesetas) (ver nota 5).

Previamente, en el mismo día de su constitución, 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 Hipotecaria con cargo al mismo por importe de 285.000.000 de euros (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, BZ HIPOTECARIO 2, constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos y el préstamo subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad 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) *Extinción y liquidación anticipada.*

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo y; en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora.

#### c) *Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos.*

Los Fondos Disponibles con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago en el siguiente Orden de Prolación de Pagos, 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 gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y cualesquiera otras comisiones derivadas del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado. En este orden, sólo se atenderán a favor de Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A, por orden de vencimiento.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, por orden de vencimiento.
- 4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener el Fondo de Reserva en el Nivel Mínimo.
- 5º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A y de la Serie B de acuerdo con las reglas de cálculo y distribución de los Fondos Disponibles para la Amortización de ambas Series.
- 6º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 7º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 8º. Pago al Administrador en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 9º. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera.

En relación con la aplicación en el orden 5º anterior, el cálculo y distribución de los Fondos Disponibles para la amortización de ambas Series se describen en la nota 9 (b) Amortización parcial.

**d) Fondo de Reserva.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente mantendrá su dotación en el Nivel Mínimo de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

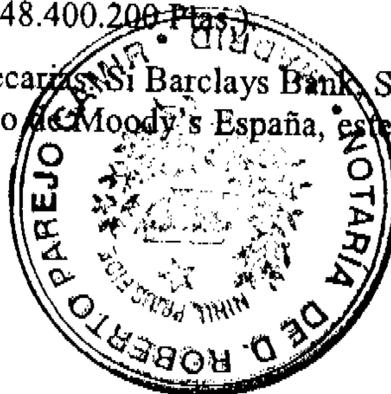
**(i) Importe:**

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a cinco millones setecientos mil (5.700.000) euros (948.400.200 Ptas.).

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

El importe del Fondo de Reserva (en adelante "Nivel Mínimo") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Cinco millones setecientos mil (5.700.000) euros (948.400.200 Ptas.)
- ii) El 6% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias Si Barclays Bank, S.A. obtuviese en el futuro la máxima calificación sobre el riesgo a corto plazo de Moody's España, este porcentaje se reducirá al 5,50%.



En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,5% del saldo vivo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.

En relación con el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, no se procederá a la reducción de la dotación cuando, en una determinada Fecha de Pago, concurra alguna de las circunstancias siguientes:

- i) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de noventa (90) días de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior al 3% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
- ii) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior a la cantidad resultante de multiplicar por 0,025% el resultado del producto del capital o principal inicial total de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso.
- iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés medio ponderado de los Bonos de las Series A y B en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,33%.

(ii) Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva fue abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado celebrado con Caja Madrid.

(iii) Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos

**e) Normativa legal.**

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

**f) 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 las participaciones hipotecarias 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 valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

### *Imagen fiel.*

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena 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.

Los intereses correspondientes a las participaciones hipotecarias que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la participación más los intereses impagados, 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 financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.*

Se registran por el valor de adquisición de las participaciones adquiridas que coincide con su valor nominal.

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

### c) *Tesorería. Entidades de crédito.*

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo hasta su distribución, los importes a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

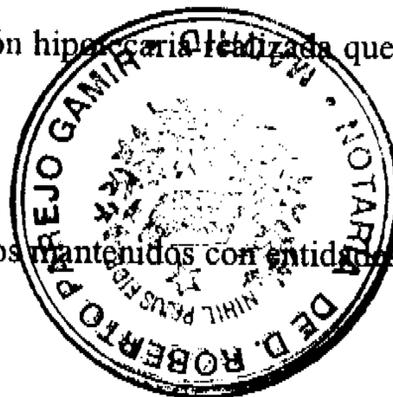
### d) *Acreedores a largo plazo.*

#### *Bonos de titulación hipotecaria.*

Se corresponde con la emisión de bonos de titulación hipotecaria 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 las participaciones hipotecarias y por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito.

*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 créditos mantenidos con entidades de crédito.

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 consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en la misma fecha en que se otorgó la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Agencia de Calificación correspondiente, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

a) *Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado y Cuenta de Tesorería.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ("Caja Madrid") celebraron un Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado en virtud del cual Caja Madrid 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 Depósito a Tipo de Interés Garantizado determina que en una cuenta financiera en euros, (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en Caja Madrid, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (ii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (iii) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos, que sean recibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios Participados, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, por enajenación o explotación de los bienes adjudicados, o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas, en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente incluyendo no sólo las

derivadas de los contratos de seguro de daños cedidos por la Entidad Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios Participados, incluidas las comisiones establecidas en cada uno de ellos;

- (iv) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (v) 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.

Caja Madrid garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable en cada periodo de devengo de intereses (diferente al Período de Devengo de Intereses establecido para los Bonos), equivalente al tipo de interés que resulta de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos (Euribor a tres (3) meses de vencimiento, salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses que será a cuatro (4) meses), (ii) en un margen del 0,08%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 16 de febrero, 16 de mayo, 16 de agosto y 16 de noviembre de cada año, 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 (360) días.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo de Caja Madrid experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 según escala de calificación de Moody's Investors Service Limited, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, deberá poner en práctica previa consulta a la Agencia de Calificación, alguna de las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de P-1, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Caja Madrid 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 la calificación P-1 por parte de Caja Madrid.
- b) Obtener de la Entidad Cedente, de Caja Madrid 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 el Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, trasladará la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima P-1, y contratará la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Caja Madrid en virtud del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado.
- d) En este mismo supuesto y en caso de que no fuera posible el traslado de la Cuenta de Tesorería en los términos previstos anteriormente, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos trimestrales, en activos de renta fija en euros o en pesetas a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con una calificación P-1 a corto plazo, 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 Caja Madrid, mediante el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado.
- e) En ambas situaciones c) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad podrá trasladar los saldos de nuevo a Caja Madrid bajo el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado, en el caso de que su deuda a corto plazo alcance nuevamente la calificación P-1 según la escala citada anteriormente.

Mediante el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado se mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral.



**b) Contrato de Préstamo Subordinado.**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), un Contrato de Préstamo Subordinado por importe de seis millones doscientos ochenta y dos mil (6.282.000) euros (1.045.236.852 Ptas.) que fue destinado a (i) financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, (ii) a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias, (iii) a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva, y (iv) a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y el pago de intereses de los Bonos.

El préstamo devengará un interés nominal anual, que será igual al tipo de interés nominal que devenguen durante dichos periodos los Bonos de la Serie B, calculado conforme a lo descrito en el apartado II.10 del Folleto Informativo. 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 devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada 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 y cinco (365) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del préstamo 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.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago. La parte del Préstamo destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos que no hubiese sido utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, o, en caso de no disponer el Fondo de liquidez suficiente, continuará su amortización en las Fechas de Pago siguientes hasta su reembolso total. La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se irá amortizando trimestralmente en la medida que se vayan amortizando mensualmente dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo durante los cinco (5) primeros años desde la constitución del Fondo. La parte del Préstamo Subordinado que se destine a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y el pago de intereses de los Bonos se amortizará en veinte (20) cuotas trimestrales consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 17 de agosto de 2000. El resto del principal del Préstamo se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el importe del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Nivel Mínimo requerido a Fecha de Pago en curso, todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

**c) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias.**

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente "Barclays Bank, S.A."), entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y de conformidad con el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, sobre la regulación de determinados aspectos del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, suscribió con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el "Contrato de Administración") en virtud del cual Barclays Bank, S.A. (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), conserva como mandatario de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) la guarda y custodia de las Participaciones Hipotecarias, (ii) la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados; y (iii) recibe, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados objeto de las Participaciones Hipotecarias, procediendo a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, 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, una comisión de administración subordinada 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 las Participaciones Hipotecarias que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

**d) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de los Bonos.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de los Bonos con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente "Barclays Bank, S.A."), por el cual la citada Entidad procedió 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 quedara pendiente de serlo, al finalizar el Período de Suscripción, en virtud de su compromiso de aseguramiento.

La Entidad Aseguradora y Colocadora de la emisión de los Bonos, asumió las obligaciones contenidas en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación y que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Período de Suscripción, hasta los importes establecidos; 2) abono al Fondo, antes de las 14:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, del importe total por la suscripción de la emisión de Bonos; 3) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; y 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), no percibió comisión alguna por el aseguramiento y colocación de la emisión de los Bonos.

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), intervino en el aseguramiento y colocación de la emisión de los Bonos, como Entidad Directora.

**e) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), un contrato de Agencia de Pagos para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emitieron con cargo al Fondo.

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable; y
- (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 contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de trescientos (300) euros (49.916 Ptas.), impuestos incluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

**f) Contrato de Intermediación Financiera.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a éste por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores. De pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta del derecho anual.



## 5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las participaciones hipotecarias que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición de las participaciones hipotecarias ascendió al importe de 285.008.478,26 euros (47.421.420.663 pesetas) y fueron emitidas en su totalidad por Banco Zaragozano, S.A. (actualmente "Barclays Bank, S.A.").

Las participaciones hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas por 7.400 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada préstamo hipotecario participado y, por consiguiente, de cada participación hipotecaria es variable a lo largo de la vida del préstamo. De acuerdo con cada uno de los contratos de préstamo, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

- (i) Tipo Euribor a 1 año (EU1A): referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.
  - (ii) Tipo Mibor a 1 año (MI1A): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.
  - (iii) Tipo Mibor a 6 meses (MI6M): definido como el tipo de interés diario medio de los tipos de interés a los que se han cruzado durante el día operaciones a plazo de 6 meses en el mercado de depósitos interbancarios ponderados por el importe de las operaciones realizadas, que se publica en el Boletín de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2007 es del 5,29 %.
  - Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los préstamos hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los préstamos hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
  - Los préstamos hipotecarios participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición o promoción de viviendas residenciales en España.
  - Los préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
  - La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.

- La custodia y administración de los préstamos hipotecarios se atribuye por contrato a la entidad emisora, Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) (ver nota 4c).
- Las participaciones hipotecarias se encuentran depositadas en Barclays Bank, S.A. (ver nota 4c).
- Las características que deben cumplir los préstamos hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores de la entidad emisora, emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
<b>Saldo al 31 diciembre de 2006</b>	<b>51.314,72</b>	<b>7.503,48</b>	<b>58.818,20</b>
Traspaso de corto a largo	7.503,48	-7.503,48	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-6.942,18	-	-6.942,18
• Amortización anticipada total	-4.664,65	-	-4.664,65
• Amortización anticipada parcial	-1.216,88	-	-1.216,88
Traspaso de largo a corto	-6.300,62	6.300,62	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>39.693,87</b>	<b>6.300,62</b>	<b>45.994,49</b>
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 6.300,62 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias el 1 de diciembre del 2024.

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 las participaciones hipotecarias por importe de 194,00 miles de euros (ver nota 8).

## 6. DEUDORES

### a) Participaciones hipotecarias.

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 6.300,62 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 las participaciones hipotecarias 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	96,53	44,74	141,27
Adiciones	911,72	362,54	1.274,26
Recuperaciones	-926,88	-358,85	-1.285,73
Saldo al 31 de diciembre de 2007	81,37	48,43	129,80
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 ordinarios	%
• Hasta 1 mes	78	19.890,26	24,45	9.219,59	19,04
• De 1 a 2 meses	38	9.221,98	11,34	4.225,22	8,72
• De 2 mes a 3 meses	18	3.980,61	4,89	2.224,02	4,59
• De 3 meses a 6 meses	32	6.163,03	7,57	3.736,84	7,72
• De 6 meses a 12 meses	43	7.968,33	9,79	4.910,73	10,14
• Más de 12 meses	234	34.147,05	41,96	24.114,67	49,79
<b>Total</b>	<b>443</b>	<b>81.371,26</b>	<b>100,0</b>	<b>48.431,07</b>	<b>100,0</b>
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 hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

## 7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería, que devenga un interés variable.

La Cuenta de Tesorería está abierta en Caja Madrid en virtud del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (ver nota 4a).

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2006		5.630,15
Ingresos	15.874,78	
Retiros	-17.402,65	
• Saldo al 31 de diciembre de 2007		4.102,28
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 21,22 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
• Participaciones hipotecarias (ver nota 5)		194,00
• Entidades de crédito (ver nota 7)		21,22
<b>Total</b>		<b>215,22</b>
Importes en miles de euros		

### 9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

#### Bonos preferentes Serie A:

Importe nominal	275.600.000 euros
Número de bonos	2.756
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	0,27%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Agencia de calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

#### Bonos subordinados Serie B:

Importe nominal	9.400.000 euros
Número de bonos	94
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	0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses	17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Agencia de calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

**Amortización de ambas Series de Bonos:**

**a) Amortización Final.**

La Fecha de Vencimiento Final es el 17 de mayo del 2025, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

**b) Amortización Parcial.**

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final, se procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada una de las Series en los términos que se describen a continuación.

En cada Fecha de Pago, la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos ("Fondos Disponibles para Amortización") será la menor de las siguientes cantidades:

- La diferencia positiva existente entre el Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos y el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, correspondientes al día anterior a cada Fecha de Pago.
- En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos en los órdenes 1º y 4º lugar del orden de prelación de pagos.

A estos efectos:

- El Déficit de Amortización en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si existiera, entre el importe a que ascienda la cantidad a), según se establece en el párrafo anterior, y los Fondos Disponibles para Amortización.
- El Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias estará compuesto por la suma del capital pendiente de vencer y el capital vencido y no ingresado al Fondo de todas y cada una de las Participaciones Hipotecarias.

Dichos Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán distribuidos entre ambas Series para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

- Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 6,60% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización serán utilizados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

- 2º. A partir de la Fecha de Pago posterior a aquélla en que la relación anterior resultare ser igual o mayor al 6,60%, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de ambas Series A y B, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de la Serie A y de la Serie B se mantenga en el 6,60%, o porcentaje superior más próximo posible.
- 3º. En el momento en el cual el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B alcance la cifra de dos millones ochocientos cincuenta mil (2.850.000) euros (474.200.100 Ptas), cesará la amortización de los Bonos de la citada Serie, destinándose la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización al reembolso de los Bonos de la Serie A, hasta su total amortización.
- 4º. Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de la Serie A, dará comienzo nuevamente la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su completa amortización.

Con relación a la Amortización de los Bonos de la Serie B, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar si se produjeran, en la correspondiente Fecha de Determinación, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

- i) En el supuesto de que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de aquellas Participaciones Hipotecarias, con morosidad igual o superior a noventa (90) días en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera igual o superior al 6,5 % del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados a la amortización de los Bonos de la Serie A.
- ii) En el supuesto de que exista un Déficit de Amortización, según lo descrito anteriormente, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados igualmente a la amortización de los Bonos de la Serie A.

No obstante, en caso de que en una Fecha de Pago, y como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la amortización de los Bonos que pudiera corresponder, la diferencia no dará derecho a interés adicional o de demora alguno dado que, en todo caso, formará parte del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie correspondiente, sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses por no haberse producido la amortización de los Bonos en esa cuantía.

**c) Amortización anticipada de los Bonos.**

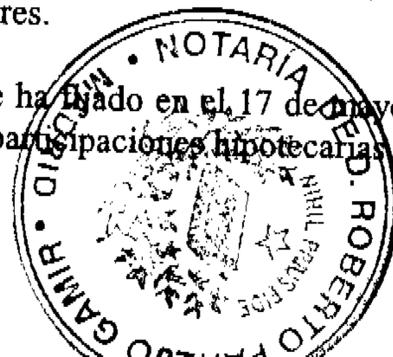
Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en cada amortización parcial, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará 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 los Bonos en los Supuestos de Liquidación.

Los citados Supuestos de Liquidación y los requisitos y la forma en que serán aplicados los fondos destinados a esta amortización se recogen en las notas 1b y 1c.

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.

La última fecha prevista para la amortización de los Bonos se ha fijado en el 17 de mayo del 2025, sujeta a las amortizaciones, cobros e impagos existentes en relación a las participaciones hipotecarias (ver nota 1b).



El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2006	57.226,58	3.776,95	61.003,53
• Amortizaciones:	-12.779,66	-843,45	-13.623,11
Saldo al 31 de diciembre de 2007	44.446,92	2.933,50	47.380,42
Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 275,28 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

En la fecha de constitución, 28 de abril de 2000, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió un contrato de Préstamo Subordinado, cuya situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	2.842,83	5,080% Euribor 3 Meses + 0,50%	Hasta el 17.05.2025 o en la fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO SUBORDINADO	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2006	3.660,21
• Amortizaciones	-817,38
• Liquidación intereses	149,75
• Pago intereses	-149,75
Saldo al 31 de diciembre de 2007	2.842,83
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo Subordinado por importe de 17,01 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

**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
Deudas por el margen del Contrato de Intermediación Financiera	219,62
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>219,62</b>
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
<b>Intereses de:</b>		
Préstamo Subordinado (ver nota 10)		17,01
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)		<u>275,28</u>
Total		<b>292,29</b>
<b>Comisiones de:</b>		
Administración préstamos hipotecarios participados		0,55
Gestión del Fondo		1,54
Agente de Pagos		0,14
Agencia de Calificación		<u>0,70</u>
Total		<b>2,93</b>
<b>Total</b>		<b>295,22</b>
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		Importes
Fondo de Reserva		
Fondo de Reserva		2.842,83
<b>Total</b>		<b>2.842,83</b>
Importes en 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 de los últimos cuatro ejercicios anteriores. 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 nombre y 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**

---

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

---

**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:

**BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria**  
**Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros**

APLICACIONES DE FONDOS	2007		2006	
	2007	2006	2007	2006
<b>Recursos aplicados en las operaciones</b>	-	-	-	-
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-	-	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero Participaciones hipotecarias	-	-	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo De Bonos de Titulización Hipotecaria De Préstamo Subordinado	13.623.111,98 817.386,53	18.332.117,92 1.099.926,87	11.620.841,74	15.204.192,29
<b>Total aplicaciones de fondos</b>	<b>14.440.498,51</b>	<b>19.432.044,79</b>	<b>11.620.841,74</b>	<b>15.204.192,29</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones</b>	-	-	<b>2.819.656,77</b>	<b>4.227.852,50</b>

ORÍGENES DE FONDOS		2007	2006
<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>			
Deudas a largo plazo Bonos de titulización hipotecaria Préstamo Subordinado	-	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de: Inmovilizaciones financieras De Participaciones hipotecarias	-	-	-
<b>Total orígenes de fondos</b>	-	<b>11.620.841,74</b>	<b>15.204.192,29</b>
<b>Exceso aplicaciones sobre orígenes</b>	-	<b>2.819.656,77</b>	<b>4.227.852,50</b>

**A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE**

	2007		2006	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	1.301.748,77	-	1.703.466,83
Acreedores	-	1.528,14	127.719,22	-
Tesorería	-	1.527.869,33	-	2.585.665,78
Ajustes por periodificaciones	11.489,47	-	-	66.439,11
<b>Totales</b>	<b>11.489,47</b>	<b>2.831.146,24</b>	<b>127.719,22</b>	<b>4.355.571,72</b>
<b>Variación de Capital Circulante</b>	<b>2.819.656,77</b>	-	<b>4.227.852,50</b>	-



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

\_\_\_\_\_  
D. Roberto Vicario Montoya  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D. Luis Bach Gómez

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. 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, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y memoria) de "BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenido en las 20 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 20, 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 Arévalo  
Secretaria no Consejera

**BZ HIPOTECARIO 2**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

**INFORME DE GESTIÓN**

**EJERCICIO 2007**

**FORMULADO POR**

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



**INFORME DE GESTIÓN****EJERCICIO 2007**

BZ Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, el 28 de abril de 2000, agrupando 7.400 participaciones hipotecarias por un importe total de 285.008.478,26 euros, emitidas por Banco Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 4 de mayo de 2000 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 285.000.000,00 euros integrados por 2.756 Bonos de la Serie A y 94 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 27 de abril de 2000, 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 Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en el momento de su constitución, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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 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.

La Sociedad Gestora 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 las participaciones hipotecarias, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- |  |  |
|--|--|
| • Depósito con Tipo de Interés Garantizado   | Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid |
| • Préstamo Subordinado   | Banco Zaragozano, S.A.*                  |
| • Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias | Banco Zaragozano, S.A.*                  |
| • Dirección y aseguramiento de la colocación de Bonos  | Banco Zaragozano, S.A.*                  |
| • Agencia de Pagos de los Bonos  | Banco Zaragozano, S.A.*                  |
| • Intermediación Financiera  | Banco Zaragozano, S.A.*                  |
|  | *(Actualmente Barclays Bank S.A.)        |

**1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS**

Las 7.400 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los préstamos hipotecarios participados cuyo capital pendiente a la fecha de emisión ascendía a 285.008.478,26 euros. Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

**1) Movimientos de la cartera de participaciones**

El movimiento mensual de la cartera de participaciones hipotecarias, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente

REPRESENTACIÓN DE LOS MOVIMIENTOS DE LA CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS EN EL EJERCICIO 2007

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2000-28.04	7.400			285.008.478,26	100,00	
2000	7.044	13.178.615,78	15.009.182,49	256.820.679,99	90,11	270.395.483,01
2001	6.309	17.926.458,00	28.316.372,71	210.577.849,28	73,88	232.751.256,31
2002	5.569	17.105.979,66	22.512.270,14	170.959.599,48	59,98	189.688.134,59
2003	4.731	15.513.748,83	22.930.696,11	132.515.154,54	46,50	151.454.448,30
2004	3.806	12.943.256,70	19.631.803,72	99.940.094,12	35,07	114.836.067,75
2005	3.105	10.596.248,82	13.805.817,34	75.538.027,96	26,50	87.322.544,33
2006	2.469	8.524.986,85	8.194.842,35	58.818.198,76	20,64	66.524.861,85
2007	2.083	6.942.177,49	5.881.531,17	45.994.490,10	16,14	51.801.611,45
<b>Total</b>		<b>102.731.472,13</b>	<b>136.282.516,03</b>			
2007 Ene	2.424	634.293,31	766.137,29	57.417.768,16	20,15	
Feb	2.383	608.914,94	480.006,25	56.328.846,97	19,76	
Mar	2.349	602.195,16	539.235,24	55.187.416,57	19,36	
Abr	2.324	599.488,07	614.351,45	53.973.577,05	18,94	
May	2.289	594.376,54	289.190,63	53.090.009,88	18,63	
Jun	2.251	578.349,35	506.154,18	52.005.506,35	18,25	
Jul	2.224	577.036,40	648.254,86	50.780.215,09	17,82	
Ago	2.187	563.379,43	335.447,66	49.881.388,00	17,50	
Sep	2.167	551.215,28	366.554,86	48.963.617,86	17,18	
Oct	2.136	551.914,80	623.221,62	47.788.481,44	16,77	
Nov	2.106	546.856,71	322.565,28	46.919.059,45	16,46	
Dic	2.083	534.157,50	390.411,85	45.994.490,10	16,14	
<b>Total</b>		<b>6.942.177,49</b>	<b>5.881.531,17</b>			

- Notas:
- (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
  - (2) Incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor
  - (3) En 2000, principal medio entre el 28.04.2000 y el 31.12.2000

**2) Morosidad**

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los préstamos hipotecarios participados 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 Ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	78	19.890,26	9.219,59	29.109,85				
De 1 a 2 meses	38	9.221,98	4.225,22	13.447,20				
De 2 a 3 meses	18	3.980,61	2.224,02	6.204,63				
De 3 a 6 meses	32	6.163,03	3.736,84	9.899,87				
De 6 a 12 meses	43	7.968,33	4.910,73	12.879,06				
Más de 12 meses	234	34.147,05	24.114,67	58.261,72				
<b>Totales</b>	<b>443</b>	<b>81.371,26</b>	<b>48.431,07</b>	<b>129.802,33</b>				

Importes en euros



La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	40	10.625,25	5.031,73	15.656,98	1.113.047,95	1.128.704,93	4.844.595,24	23,30
De 1 a 2 meses	20	10.593,62	3.716,53	14.310,15	401.915,79	416.225,94	1.808.619,73	23,01
De 2 a 3 meses	6	3.627,35	1.578,33	5.205,68	116.890,81	122.096,49	474.607,24	25,73
De 3 a 6 meses	4	5.794,91	3.529,69	9.324,60	178.335,94	187.660,54	488.027,84	38,45
De 6 a 12 meses	1	925,13	385,34	1.310,47	12.403,35	13.713,82	96.143,91	14,26
Más de 12 meses	9	49.805,00	34.189,45	83.994,45	179.682,14	263.676,59	641.069,57	41,13
<b>Totales</b>	<b>80</b>	<b>81.371,26</b>	<b>48.431,07</b>	<b>129.802,33</b>	<b>2.002.275,98</b>	<b>2.132.078,31</b>	<b>8.353.063,53</b>	<b>25,52</b>
Importes en euros								

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

*Índice de referencia*

La totalidad de los préstamos hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
EURIBOR a 1 año	44	2,11	1.475.978,85	3,21	4,90	0,78 %
MIBOR a 1 año	2.037	97,79	44.502.907,86	96,76	5,30	1,13 %
MIBOR a 6 meses	2	0,10	15.603,39	0,03	5,75	1,50 %
<b>Total Cartera</b>	<b>2.083</b>	<b>100,00</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,00</b>	<b>5,29</b>	<b>1,12 %</b>
Importes en euros					Medias ponderadas por principal pendiente	

Índice EURIBOR 1 año: la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes, del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación.

Índice MIBOR 1 año: la media simple de los tipos de interés diarios de las operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones.

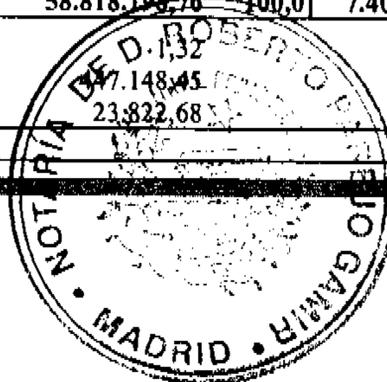
Índice MIBOR 6 meses: la media simple de los tipos de interés diarios de las operaciones a plazo de seis meses en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones.

*Capital pendiente*

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los préstamos hipotecarios participados se encuentra entre 62,43 y 429.920,25 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN A 31/12/2007				SITUACIÓN A 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal Pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 6.010,12	437	20,98	1.523.657,13	3,31	378	15,31	1.321.690,83	2,25	-	-	-	-
6.010,12 - 12.020,24	399	19,16	3.566.102,92	7,75	510	20,66	4.566.895,16	7,76	634	8,57	6.675.945,83	2,34
12.020,24 - 18.030,36	269	12,91	3.983.977,19	8,66	368	14,9	5.484.330,03	9,32	1.048	14,16	15.529.302,50	5,45
18.030,36 - 24.040,48	259	12,43	5.369.493,51	11,67	290	11,75	6.066.616,80	10,31	956	12,92	20.164.034,46	7,07
24.040,48 - 30.050,61	198	9,51	5.322.523,00	11,57	228	9,23	6.136.973,54	10,43	948	12,81	25.712.534,92	9,02
30.050,61 - 36.060,73	145	6,96	4.739.627,71	10,30	202	8,18	6.610.221,10	11,24	799	10,80	26.393.734,56	9,26
36.060,73 - 42.070,85	102	4,90	3.980.607,65	8,65	118	4,78	4.583.339,61	7,79	642	8,68	25.033.933,93	8,78
42.070,85 - 48.080,97	86	4,13	3.873.998,99	8,42	108	4,37	4.865.877,99	8,27	495	6,69	22.252.778,85	7,81
48.080,97 - 54.091,09	50	2,40	2.541.998,26	5,53	81	3,28	4.135.608,94	7,03	390	5,27	19.943.726,03	7,00
54.091,09 - 60.101,21	33	1,58	1.873.962,20	4,07	42	1,7	2.382.419,46	4,05	338	4,57	19.283.203,45	6,77
60.101,21 - 66.111,33	24	1,15	1.500.960,78	3,26	37	1,5	2.338.991,00	3,98	235	3,18	14.842.561,38	5,21
66.111,33 - 72.121,45	21	1,01	1.450.094,59	3,15	25	1,01	1.733.723,48	2,95	203	2,74	14.029.141,81	4,92
72.121,45 - 78.131,57	5	0,24	373.196,51	0,81	16	0,65	1.196.012,59	2,03	123	1,66	9.234.371,72	3,24
78.131,57 - 84.141,69	15	0,72	1.222.603,66	2,66	7	0,28	572.642,84	0,97	129	1,74	10.452.167,44	3,67
84.141,69 - 90.151,82	6	0,29	525.973,45	1,14	14	0,57	1.214.802,52	2,07	86	1,16	7.472.813,85	2,62
90.151,82 - 96.161,94	12	0,58	1.124.562,31	2,44	9	0,36	834.807,60	1,42	65	0,88	6.042.152,88	2,12
96.161,94 - 102.172,06	4	0,19	388.699,45	0,85	13	0,53	1.285.705,45	2,19	51	0,69	5.037.260,28	1,77
102.172,06 - 108.182,18	3	0,14	313.996,88	0,68	2	0,08	211.423,30	0,36	44	0,59	4.604.027,27	1,62
108.182,18 - 114.192,30	2	0,10	225.204,82	0,49	3	0,12	334.648,08	0,57	32	0,43	3.554.159,18	1,25
114.192,30 - 120.202,42	4	0,19	469.132,58	1,02	2	0,08	232.746,35	0,4	36	0,49	4.206.143,37	1,48
120.202,42 - 126.212,54	1	0,05	121.705,94	0,26	2	0,08	246.786,06	0,42	25	0,34	3.065.213,94	1,08
126.212,54 - 132.222,66	2	0,10	256.229,10	0,56	5	0,2	652.285,48	1,11	16	0,22	2.053.411,74	0,72
132.222,66 - 138.232,78	-	-	-	-	1	0,04	134.731,42	0,23	12	0,16	1.614.494,23	0,57
138.232,78 - 144.242,90	3	0,14	417.836,15	0,91	1	0,04	144.091,18	0,24	13	0,18	1.835.929,66	0,64
144.242,91 - 150.253,03	-	-	-	-	-	-	-	-	12	0,16	1.757.328,60	0,62
150.253,03 - 156.263,15	-	-	-	-	1	0,04	151.427,47	0,26	8	0,11	1.224.415,94	0,43
156.263,15 - 162.273,27	1	0,05	157.688,56	0,34	2	0,08	320.819,09	0,55	9	0,12	1.432.974,47	0,50
162.273,27 - 168.283,39	-	-	-	-	1	0,04	164.483,04	0,28	8	0,11	1.319.682,41	0,46
168.283,39 - 174.293,51	-	-	-	-	1	0,04	173.482,82	0,29	6	0,08	1.025.603,41	0,36
174.293,51 - 180.303,63	-	-	-	-	-	-	-	-	5	0,07	884.464,78	0,31
180.303,63 - 186.313,75	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,04	544.835,29	0,19
186.313,75 - 192.323,87	-	-	-	-	-	-	-	-	4	0,05	760.553,69	0,27
192.323,87 - 198.333,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	196.927,04	0,07
198.333,99 - 204.344,12	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	403.805,46	0,14
204.344,12 - 210.354,24	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	413.186,77	0,14
210.354,24 - 216.364,36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
216.364,36 - 222.374,48	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,04	654.072,15	0,23
222.374,48 - 228.384,60	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	450.888,76	0,16
228.384,60 - 234.394,72	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	230.173,56	0,08
234.394,72 - 240.404,84	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
240.404,84 - 246.414,96	1	0,05	240.736,51	0,52	-	-	-	-	1	0,01	245.224,69	0,09
246.414,96 - 252.425,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
252.425,08 - 258.435,20	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	255.722,07	0,09
258.435,20 - 264.445,33	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	522.810,17	0,18
270.455,45 - 276.465,57	-	-	-	-	1	0,04	273.467,08	0,46	-	-	-	-
276.465,57 - 282.475,69	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	276.571,68	0,10
282.475,69 - 288.485,81	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,04	853.066,17	0,30
288.485,81 - 294.495,93	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	291.071,39	0,10
300.506,00 - 306.516,12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
330.556,66 - 336.566,78	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	331.576,11	0,12
342.576,90 - 348.587,02	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	348.060,89	0,12
360.607,20 - 366.617,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
384.647,68 - 390.657,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
426.718,52 - 432.728,72	1	0,05	429.920,25	0,93	-	-	-	-	-	-	-	-
432.728,72 - 438.738,84	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
438.738,84 - 444.748,88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
444.748,88 - 450.759,08	-	-	-	-	1	0,04	447.148,45	0,76	-	-	-	-
450.759,08 - 456.769,20	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	452.052,73	0,16
462.779,24 - 468.789,36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
480.809,60 - 486.819,72	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
522.880,44 - 528.890,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
534.900,77 - 540.910,89	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
540.910,89 - 546.921,01	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	544.920,01	0,19
552.931,14 - 558.941,26	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	555.446,75	0,19
<b>Total</b>	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,0</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			62,43								8.633,59	
Máximo			429.920,25								555.446,75	
Medio			22.080,89								38.514,66	

Importes en euros



**Formalización**

Los préstamos hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1993 y 1999.

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			
	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%
1993	55	2,64	347.747,09	0,76	71	2,88	648.157,16	1,1	335	4,53	9.300.061,41	3,26
1994	123	5,90	1.042.352,24	2,27	142	5,75	1.622.258,33	2,76	831	11,23	21.271.179,60	7,46
1995	73	3,50	888.638,19	1,93	101	4,09	1.334.388,43	2,27	458	6,19	11.577.708,56	4,06
1996	142	6,82	2.041.543,07	4,44	173	7,01	2.821.883,40	4,8	662	8,95	21.004.560,62	7,37
1997	174	8,35	3.733.908,88	8,12	236	9,56	4.811.425,96	8,18	789	10,66	27.448.883,69	9,63
1998	576	27,65	14.241.109,78	30,96	661	26,7	17.661.621,07	30,0	1.834	24,78	78.283.226,47	27,47
1999	940	45,13	23.699.190,85	51,53	1.085	43,9	29.918.464,41	50,8	2.491	33,66	116.122.857,91	40,74
	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,0</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

**Tipo de interés nominal**

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados 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	%
2,00-2,49	-				-				42	0,57	1.541.155,51	0,54
2,50-2,99	1	0,05	28.880,76	0,06	2	0,08	50.587,81	0,09	58	0,78	2.208.881,63	0,78
3,00-3,49	-				366	14,80	9.836.025,62	16,70	5	0,07	331.090,52	0,12
3,50-3,99	-				412	16,60	11.461.603,91	19,40	35	0,47	1.530.190,17	0,54
4,00-4,49	11	0,53	453.814,10	0,99	359	14,50	8.584.335,85	14,50	479	6,47	17.185.138,95	6,03
4,50-4,99	578	27,75	14.473.490,87	31,47	396	16,00	9.410.250,60	16,00	1.598	21,59	70.235.229,47	24,64
5,00-5,49	650	31,20	15.177.054,33	33,00	790	32,00	18.041.955,90	30,60	3.277	44,28	134.461.839,54	47,18
5,50-5,99	572	27,46	12.069.047,58	26,24	13	0,53	210.851,71	0,36	932	12,59	33.786.424,48	11,85
6,00-6,49	261	12,53	3.643.066,44	7,92	131	5,31	1.222.587,36	2,08	960	12,97	23.298.866,76	8,17
6,50-6,99	10	0,48	149.136,02	0,32	-				8	0,11	147.650,85	0,05
7,00-7,49	-				-				1	0,01	14.830,33	0,01
7,50-7,99	-				-				-			
8,00-8,49	-				-				4	0,05	169.480,05	0,06
...	-				-				-			
10,00-10,49	-				-				1	0,01	97.700,00	0,03
<b>Total</b>	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,0</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

% Tipo interés nominal:			
Mínimo		2,75%	2,75%
Máximo		6,86%	6,00%
Medio ponderado por Principal pendiente		5,29%	4,35%

**Principal Pendiente/Valor de Tasación**

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

SITUACIÓN AL 31/12/2007					SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Intervalo	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01-10,00	587	28,18	3.484.238,03	7,58	551	22,32	3.761.195,52	6,39	189	2,55	3.076.730,24	1,08
10,01-20,00	490	23,52	7.974.564,60	17,34	623	25,23	9.580.052,05	16,2	881	11,91	17.516.782,97	6,15
20,01-30,00	374	17,95	9.499.971,61	20,65	469	19,00	12.026.417,08	20,4	1.207	16,31	31.309.684,53	10,99
30,01-40,00	284	13,63	9.908.422,18	21,54	329	13,33	11.504.087,58	19,5	1.354	18,30	50.327.448,68	17,66
40,01-50,00	200	9,60	8.071.012,38	17,55	258	10,45	10.429.317,50	17,7	1.185	16,01	46.614.665,52	16,36
50,01-60,00	129	6,19	5.715.560,68	12,43	191	7,74	8.634.337,34	14,6	962	13,00	45.787.946,97	16,07
60,01-70,00	19	0,91	1.340.720,62	2,91	48	1,94	2.882.791,69	4,9	979	13,23	50.889.545,63	17,86
70,01-80,00	-	-	-	-	-	-	-	-	643	8,69	39.485.673,72	13,85
<b>Total</b>	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,0</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,0</b>
<b>% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:</b>												
Mínimo			0,06%				0,01%				3,22%	
Máximo			63,21%				65,63%				79,79%	
Medio ponderado por Principal pendiente			32,36%				33,96%				48,09%	
Importes en euros												

**Vencimiento final**

Las participaciones hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2008 y 2024. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

SITUACIÓN AL 31/12/2007					SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año de Vencimto	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2001	-	-	-	-	-	-	-	-	4	0,05	49.454,50	0,02
2002	-	-	-	-	-	-	-	-	95	1,28	1.563.287,12	0,55
2003	-	-	-	-	-	-	-	-	196	2,65	3.898.001,08	1,37
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	481	6,50	10.581.696,07	3,71
2005	-	-	-	-	-	-	-	-	326	4,41	7.182.485,75	2,52
2006	-	-	-	-	-	-	-	-	603	8,15	13.937.827,30	4,89
2007	-	-	-	-	120	4,86	346.664,98	0,59	296	4,00	8.178.796,82	2,87
2008	135	6,48	353.055,47	0,77	168	6,80	1.084.577,00	1,84	417	5,64	12.507.793,82	4,39
2009	309	14,83	1.846.586,09	4,01	356	14,42	3.407.085,47	5,79	790	10,68	25.080.839,94	8,80
2010	148	7,11	1.362.777,74	2,96	167	6,76	2.132.616,06	3,63	386	5,22	13.125.624,93	4,61
2011	150	7,20	1.934.950,81	4,21	170	6,89	2.704.703,08	4,60	387	5,23	14.456.485,27	5,07
2012	143	6,87	2.467.212,48	5,36	157	6,36	3.143.038,66	5,34	348	4,70	13.503.178,18	4,74
2013	193	9,27	3.905.789,85	8,49	215	8,71	5.037.075,85	8,56	550	7,43	23.647.899,58	8,30
2014	290	13,92	6.908.937,92	15,02	319	12,92	8.831.433,39	15,01	680	9,19	33.729.795,93	11,83
2015	38	1,82	948.757,79	2,06	37	1,50	1.050.896,63	1,79	67	0,91	2.758.371,57	0,97
2016	40	1,92	1.045.499,65	2,27	43	1,74	1.228.720,67	2,09	112	1,51	5.503.773,38	1,93
2017	60	2,88	1.901.995,52	4,14	66	2,67	2.205.375,62	3,75	146	1,97	7.416.990,55	2,60
2018	111	5,33	3.883.378,70	8,44	116	4,70	4.336.623,66	7,37	284	3,84	14.454.808,17	5,07
2019	161	7,73	5.958.816,88	12,96	185	7,49	7.123.885,26	12,11	388	5,24	22.227.728,54	7,80
2020	19	0,91	752.705,36	1,64	17	0,69	665.318,65	1,13	31	0,42	1.569.082,62	0,55
2021	34	1,63	1.362.251,02	2,96	44	1,78	1.977.559,67	3,36	84	1,14	5.379.096,57	1,89
2022	31	1,49	1.039.240,67	2,26	33	1,34	1.184.298,17	2,01	80	1,08	4.488.322,71	1,57
2023	103	4,94	4.546.893,09	9,89	109	4,41	5.038.590,44	8,57	307	4,15	17.671.702,70	6,20
2024	118	5,66	5.775.641,06	12,56	147	5,95	7.319.735,50	12,44	340	4,59	21.972.793,28	7,71
2025	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,03	122.641,88	0,04
<b>Total</b>	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,00</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,00</b>
<b>Vencimiento Final</b>												
Mínimo			01.01.2008				01.01.2007				30.06.2001	
Máximo			01.12.2024				01.12.2024				01.04.2025	
Medio ponderado por principal pendiente			03.08.2017				06.02.2017				06.03.2014	
Importes en euros												



**Localización geográfica**

La distribución geográfica según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía 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	311	14,93	5.883.098,71	12,79	361	14,62	7.441.428,61	12,65	1.149	15,53	41.381.847,04	14,52
Aragón	189	9,07	3.842.378,51	8,35	217	8,79	4.669.831,60	7,94	676	9,14	22.793.447,81	8,00
Asturias	21	1,01	512.271,53	1,11	25	1,01	656.764,00	1,12	80	1,08	2.908.086,83	1,02
Baleares	30	1,44	1.242.984,51	2,70	35	1,42	1.520.833,23	2,59	120	1,62	5.850.008,97	2,05
Canarias	120	5,76	3.615.386,60	7,86	150	6,08	4.717.633,82	8,02	458	6,19	21.526.526,18	7,55
Cantabria	32	1,54	603.599,90	1,31	39	1,58	732.558,75	1,25	87	1,18	3.218.176,69	1,13
Castilla-León	137	6,58	2.413.018,53	5,25	155	6,28	3.058.472,24	5,20	369	4,99	13.358.791,92	4,69
Castilla La Mancha	163	7,83	3.030.284,70	6,59	187	7,57	3.781.062,28	6,43	463	6,26	15.093.117,59	5,30
Cataluña	294	14,11	7.187.126,40	15,63	345	13,97	8.860.023,60	15,06	1.074	14,51	45.300.473,93	15,89
Extremadura	24	1,15	284.154,66	0,62	29	1,17	368.125,51	0,63	81	1,09	2.241.412,28	0,79
Galicia	19	0,91	517.126,41	1,12	26	1,05	721.757,44	1,23	104	1,41	4.434.865,70	1,56
Madrid	397	19,06	10.343.628,20	22,49	482	19,52	13.951.600,39	23,72	1.479	19,99	63.458.957,59	22,27
Murcia	38	1,82	585.061,50	1,27	48	1,94	769.208,26	1,31	155	2,09	4.846.984,15	1,70
Navarra	10	0,48	151.805,44	0,33	12	0,49	216.947,77	0,37	46	0,62	2.067.340,34	0,73
La Rioja	16	0,77	246.286,10	0,54	17	0,69	301.782,62	0,51	48	0,65	1.368.107,76	0,48
Comunidad Valenciana	233	11,19	4.466.447,27	9,71	280	11,34	5.607.199,08	9,53	850	11,49	28.539.537,79	10,01
País Vasco	49	2,35	1.069.831,13	2,33	61	2,47	1.442.969,56	2,45	161	2,18	6.620.795,69	2,32
<b>Total</b>	<b>2.083</b>	<b>100,0</b>	<b>45.994.490,10</b>	<b>100,0</b>	<b>2.469</b>	<b>100,0</b>	<b>58.818.198,76</b>	<b>100,0</b>	<b>7.400</b>	<b>100,0</b>	<b>285.008.478,26</b>	<b>100,0</b>
Importes en euros												

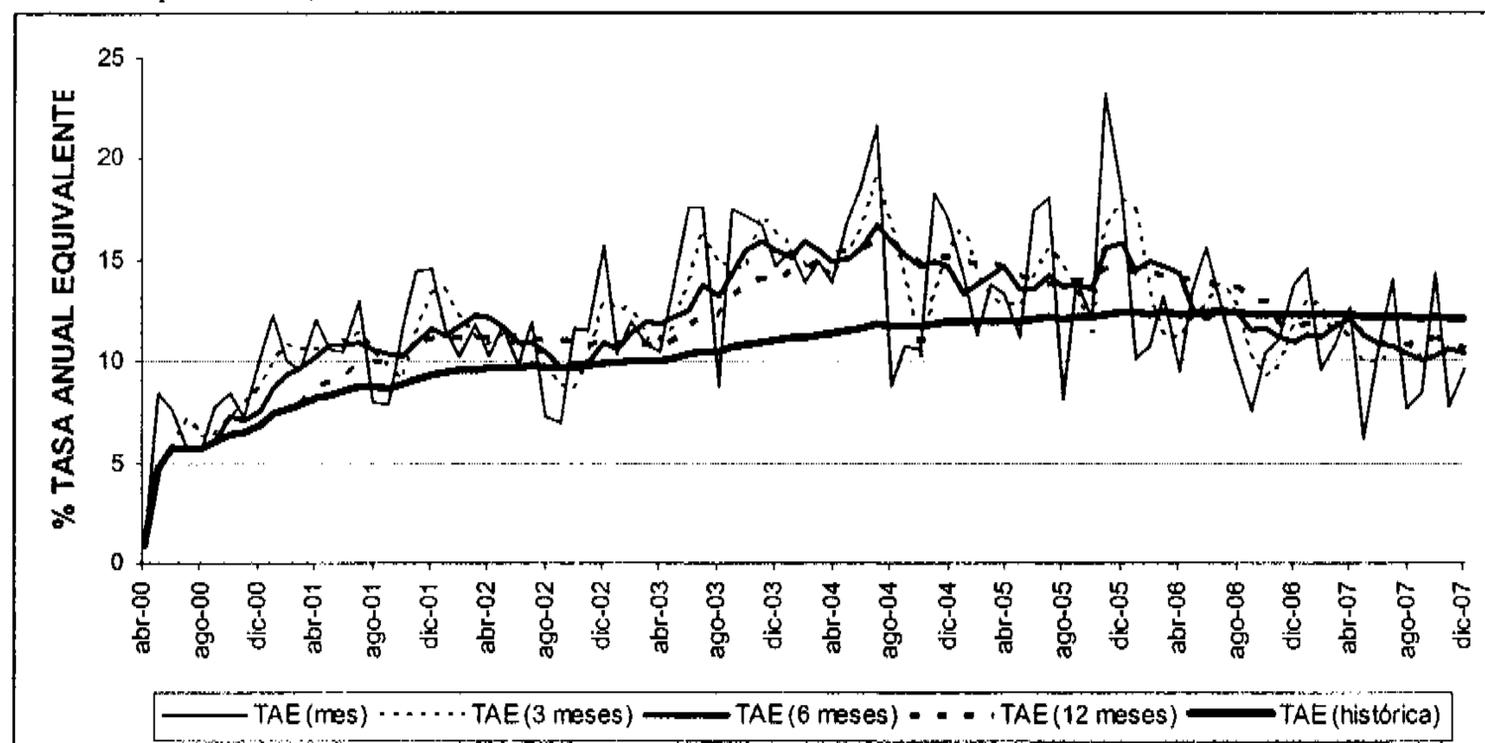
**4) Tasa de amortización anticipada**

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 Pendiente (1)	% 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	% Tasa Men sual	% Tasa Anual
2000. 28.04	285.008,476	100,00											
2000	256.820,679	90,11	14.403,434									0,60	6,92
2001	210.577,849	73,88	27.744,472							0,99	11,20	0,82	9,39
2002	170.959,599	59,98	21.951,911							0,95	10,87	0,87	9,93
2003	132.515,155	46,50	22.738,210							1,25	13,97	0,97	11,03
2004	99.940,094	35,07	19.005,053							1,36	15,12	1,05	11,91
2005	75.538,028	26,50	13.805,817							1,31	14,62	1,10	12,38
2006	58.818,199	20,64	8.194,841							1,01	11,48	1,08	12,25
2007	45.994,490	16,14	5.881,531							0,93	10,57	1,06	12,04
2007 Ene	57.417,768	20,15	766,137	1,30	14,56	1,16	13,11	0,99	11,22	1,05	11,86	1,09	12,28
2007 Feb	56.328,847	19,76	480,006	0,84	9,58	1,12	12,64	0,98	11,16	1,04	11,77	1,08	12,25
2007 Mar	55.187,417	19,36	539,235	0,96	10,90	1,03	11,71	1,03	11,71	1,02	11,58	1,08	12,23
2007 Abr	53.973,577	18,94	614,351	1,11	12,57	0,97	11,03	1,07	12,07	1,04	11,84	1,08	12,24
2007 May	53.090,010	18,63	289,191	0,54	6,24	0,87	9,94	0,99	11,30	0,99	11,25	1,08	12,17
2007 Jun	52.005,506	18,25	506,154	0,95	10,86	0,87	9,93	0,95	10,82	0,95	10,85	1,07	12,16
2007 Jul	50.780,215	17,82	648,255	1,25	13,97	0,91	10,42	0,94	10,72	0,96	10,97	1,08	12,18
2007 Ago	49.881,388	17,50	335,448	0,66	7,65	0,95	10,86	0,91	10,41	0,95	10,78	1,07	12,13
2007 Sep	48.963,618	17,18	366,555	0,73	8,47	0,88	10,07	0,87	10,00	0,95	10,86	1,07	12,09
2007 Oct	47.788,481	16,77	623,222	1,27	14,25	0,89	10,17	0,90	10,29	0,98	11,19	1,07	12,11
2007 Nov	46.919,059	16,46	322,565	0,68	7,81	0,89	10,22	0,92	10,54	0,96	10,92	1,07	12,06
2007 Dic	45.994,490	16,14	390,412	0,83	9,54	0,93	10,57	0,90	10,32	0,93	10,57	1,06	12,04

Importes en miles de euros

- (1) Saldo de fin de mes
- (2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes (no incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor)



## 2. BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 285.000.000,00 euros, integrados por 2.756 Bonos de la Serie A y 94 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de Aaa y A2, respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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 los Bonos de Titulización Hipotecaria al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

**Emisión: 2.756 BONOS SERIE A**

**Código ISIN: ES0369069002**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés periodo vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
04.05.2000										
2000	4,7939	2.504,66	2.053,82	6.902.842,96	0,00	8.107,62	22.344.600,72	100.000,00	275.600.000,00	
2001	4,7803	4.335,81	3.555,36	11.949.492,36	0,00	16.171,82	44.569.535,92	91.892,38	253.255.399,28	266.810.574,14
2002	3,6256	2.565,97	2.104,10	7.071.813,32	0,00	14.911,81	41.096.948,36	75.720,56	208.685.863,36	230.235.380,43
2003	2,7781	1.624,89	1.381,16	4.478.196,84	0,00	13.882,84	38.261.107,04	60.808,75	167.588.915,00	186.825.230,81
2004	2,3811	1.022,22	868,89	2.817.238,32	0,00	11.402,07	31.424.104,92	46.925,91	129.327.807,96	148.314.012,02
2005	2,4312	783,86	666,29	2.160.318,16	0,00	8.519,60	23.480.017,60	35.523,84	97.903.703,04	112.425.773,89
2006	3,1571	742,93	631,49	2.047.515,08	0,00	6.239,88	17.197.109,28	27.004,24	74.423.685,44	85.400.485,50
2007	4,3650	817,10	670,02	2.251.927,60	0,00	4.637,03	12.779.654,68	20.764,36	57.226.576,16	64.988.333,62
19.02.2007	3,865	209,55	171,83	577.519,80	0,00	1.374,93	3.789.307,08	16.127,33	44.446.921,48	50.454.847,37
17.05.2007	4,095	191,88	157,34	528.821,28	0,00	1.167,01	3.216.279,56	19.389,43	53.437.269,08	
17.08.2007	4,333	201,78	165,46	556.105,68	0,00	1.117,28	3.079.223,68	18.222,42	50.220.989,52	
19.11.2007	4,789	213,89	175,39	589.480,84	0,00	977,81	2.694.844,36	17.105,14	47.141.765,84	
18.02.2008	4,850	197,72	162,13					16.127,33	44.446.921,48	
Importes en euros										

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

(2) En 2000, principal y tipo de interés nominal medios entre 04.05.2000 y 31.12.2000.

**Emisión: 94 BONOS SERIE B**

**Código ISIN: ES0369069010**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés periodo Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
04.05.2000										
2000	5,0367	2.687,65	2.203,88	252.639,10	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	
2001	4,9851	5.291,52	4.339,04	497.402,88	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	9.400.000,00
2002	3,8525	3.923,33	3.217,14	368.793,02	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	9.400.000,00
2003	2,9865	3.133,44	2.663,42	294.543,36	0,00	9.195,36	864.363,84	100.000,00	9.400.000,00	9.400.000,00
2004	2,6111	2.168,98	1.843,64	203.884,12	0,00	22.063,74	2.073.991,56	90.804,64	8.535.636,16	9.293.434,60
2005	2,6612	1.661,41	1.412,19	156.172,54	0,00	16.485,97	1.549.681,18	68.740,90	6.461.644,60	7.420.101,75
2006	3,3871	1.547,50	1.315,38	145.465,00	0,00	12.074,56	1.135.008,64	52.254,93	4.911.963,42	5.636.432,37
2007	4,5950	1.666,74	1.366,73	156.673,56	0,00	8.972,95	843.457,30	40.180,37	3.776.954,78	4.289.230,42
19.02.2007	4,095	429,63	352,30	40.385,22	0,00	2.660,58	250.094,52	31.207,42	2.933.497,48	3.330.020,38
17.05.2007	4,325	392,16	321,57	36.863,04	0,00	2.258,24	212.274,56	37.519,79	3.526.860,26	
17.08.2007	4,563	411,18	337,17	38.650,92	0,00	2.162,01	203.228,94	35.261,55	3.314.585,70	
19.11.2007	5,019	433,77	355,69	40.774,38	0,00	1.892,12	177.859,28	33.099,54	3.111.356,76	
18.02.2008	5,080	400,74	328,61					31.207,42	2.933.497,48	
Importes en euros										

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

(2) En 2000, principal y tipo de interés nominal medios entre 04.05.2000 y 31.12.2000.

Vida media y amortización final estimadas de los Bonos de cada Serie según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias

			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE			0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
<b>BONOS SERIE A</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,94	3,62	3,35	3,10	2,88	2,69	2,52	
	fecha		07/12/2011	14/08/2011	05/05/2011	04/02/2011	17/11/2010	08/09/2010	07/07/2010	
Amortización Final	años		11,64	10,89	10,38	9,89	9,14	8,64	8,14	
	fecha		17/08/2019	17/11/2018	17/05/2018	17/11/2017	17/02/2017	17/08/2016	17/02/2016	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	2,17	1,98	1,80	1,76	1,60	1,43	1,41	
	fecha		02/03/2010	23/12/2009	18/10/2009	03/10/2009	05/08/2009	06/06/2009	27/05/2009	
Amortización Final	años		2,88	2,63	2,38	2,38	2,13	1,88	1,88	
	fecha		17/11/2010	17/08/2010	17/05/2010	17/05/2010	17/02/2010	17/11/2009	17/11/2009	
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	13,35	12,79	12,23	11,68	11,14	10,60	10,08	
	fecha		05/05/2021	13/10/2020	21/03/2020	02/09/2019	16/02/2019	04/08/2018	26/01/2018	
Amortización Final	años		17,15	17,15	17,15	17,15	17,15	17,15	17,15	
	fecha		17/02/2025	17/02/2025	17/02/2025	17/02/2025	17/02/2025	17/02/2025	17/02/2025	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	2,81	2,57	2,32	2,32	2,08	1,84	1,84	
	fecha		21/10/2010	24/07/2010	26/04/2010	26/04/2010	29/01/2010	01/11/2009	01/11/2009	
Amortización Final	años		2,88	2,63	2,38	2,38	2,13	1,88	1,88	
	fecha		17/11/2010	17/08/2010	17/05/2010	17/05/2010	17/02/2010	17/11/2009	17/11/2009	

<sup>(1)</sup> Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.  
Hipótesis de morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados: 0%.

### 3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2007	2006
Productos financieros	2.868.602,21	3.060.179,03
Costes financieros	-2.536.361,37	-2.368.343,77
<b>Margen financiero</b>	<b>332.240,84</b>	<b>691.835,26</b>
Otros productos y costes ordinarios netos	-300.328,04	-662.195,42
<b>Margen operacional</b>	<b>31.912,80</b>	<b>29.639,84</b>
Gastos de explotación y tributos	-31.912,80	-29.639,84
<b>Resultados de explotación</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-	-
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Previsión para impuestos	-	-
<b>Beneficio neto</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Pro memoria: Activos totales medios</b>	<b>57.697.710,65</b>	<b>76.293.162,55</b>



**Productos financieros**

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	51.801,61	89,82	2.664,26	5,14%
Tesorería	5.043,09	8,74	204,34	4,05%
Resto activo	833,01	1,44	-	-
<b>Totales</b>	<b>57.677,71</b>	<b>100,00</b>	<b>2.868,60</b>	<b>4,97%</b>

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 2.868,60 miles de euros con un tipo medio del 4,97% anual. Del total de los ingresos financieros, el 92,88% corresponde a las participaciones hipotecarias, mientras que el 7,12% 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 hipotecaria				
Serie A	50.454,85	87,48	2.232,93	4,43%
Serie B	3.330,02	5,77	155,14	4,66%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Subordinado	3.227,09	5,60	148,29	4,60%
Resto pasivo	665,75	1,15	-	-
<b>Totales</b>	<b>57.677,71</b>	<b>100,00</b>	<b>2.536,36</b>	<b>4,40%</b>

Importes en miles de euros

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 2.536,36 miles de euros con un coste medio del 4,40% anual. De la totalidad de los costes financieros el 94,15% corresponde a los Bonos de Titulación Hipotecaria emitidos, mientras que el 5,85% corresponde al Préstamo Subordinado.

**Margen Financiero**

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 332,24 miles de euros.

**Margen operacional**

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como es el margen de Intermediación Financiera.

Los costes alcanzados por este concepto se eleva a 300,33 miles de euros, lo que representa un 0,52% sobre los activos totales medios del Fondo.

**Gastos de explotación**

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

El coste total por estos conceptos asciende a 31,91 miles de euros, lo que representa el 0,06% 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:

<b>ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)</b>		
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>316.839,83</b>
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	2.670.914,34	
Intereses pagados por bonos de titulación hipotecaria	-2.408.601,16	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-149.751,82	
Intereses cobrados de inversiones financieras	204.278,47	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
<b>2 Comisiones totales pagadas por el Fondo</b>		<b>-319.562,81</b>
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-12.619,64	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-5.415,13	
Margen de intermediación financiera	-300.328,04	
Otras comisiones	-1.200,00	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-12.459,65</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-12.459,65	
<b>A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES</b>		<b>-15.182,63</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación hipotecaria</b>		<b>-</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulación hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulación hipotecaria	-	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias</b>		<b>-</b>
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>-784.242,20</b>
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	12.838.869,78	
Pagos por amortización de bonos de titulación hipotecaria	-13.623.111,98	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-728.444,50</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-817.386,53	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	87.413,89	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	1.528,14	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		<b>-1.512.686,70</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA</b>		<b>-1.527.869,33</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>5.630.150,88</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>4.102.281,55</b>
Bancos	4.102.281,55	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros



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

\_\_\_\_\_  
D. Roberto Vicario Montoya  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D. Luis Bach Gómez

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. 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 "BZ HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008

\_\_\_\_\_  
Belén Rico Arévalo  
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, extendida en dieciocho 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.-----



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