

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008041345 30/04/2008 10:29



Informe de Auditoría

BBVA FINANZIA AUTOS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 30 de abril
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de
2007

Ernst & Young, S.L.



Informe de Auditoría

BBVA FINANZIA AUTOS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 30 de abril
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de
2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Finanzia Autos 1 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 30 de abril (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, 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.

El Fondo se constituyó el 30 de abril de 2007. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presentan cifras comparativas.

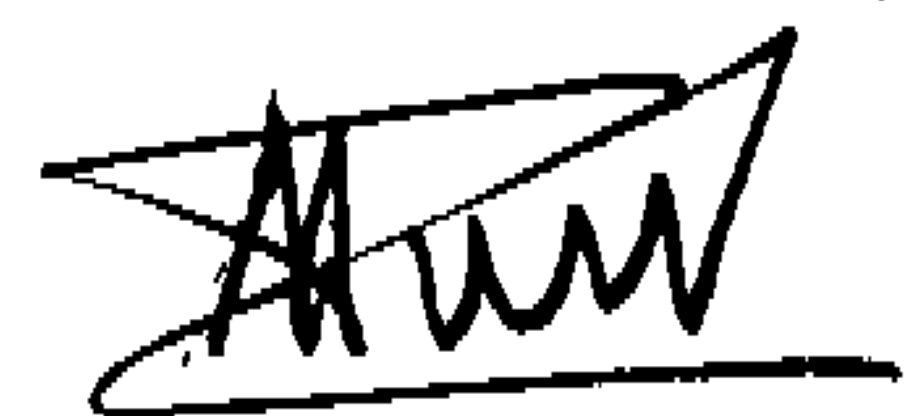
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Finanzia Autos 1 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 30 de abril (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



28 de abril de 2008

Año 2008 Nº 01/08/07275
COPIA GRATUITA

Francisco J. Fuentes García

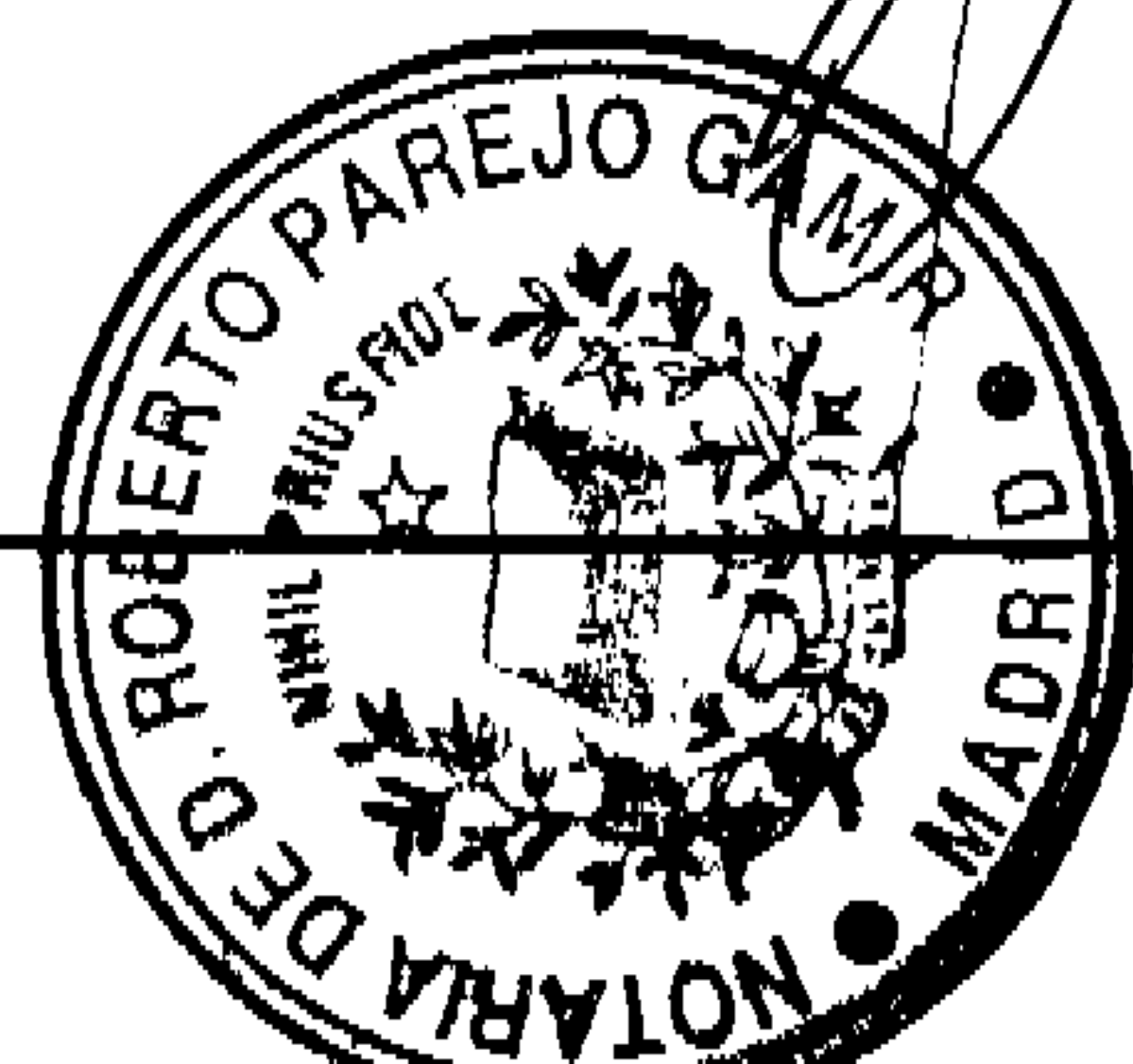
BBVA FINANZIA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2007

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



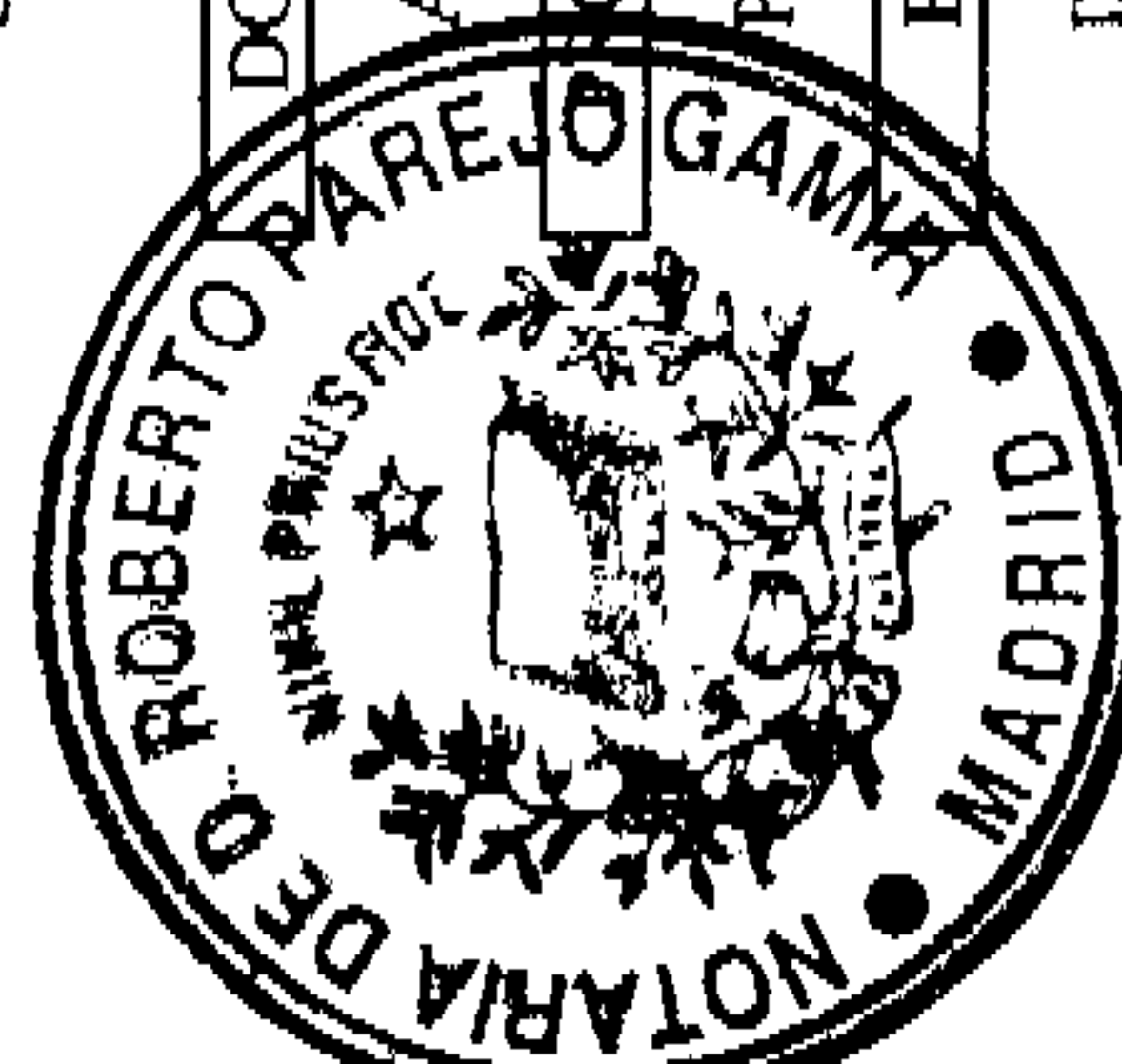
BBVA FINANZIA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

| ACTIVO | 2007 | PASIVO | 2007 |
|---|----------------|--|----------------|
| INMOVILIZADO | 599.859.039,65 | EMISIÓN DE OBLIGACIONES | 800.000.000,00 |
| GASTOS DE ESTABLECIMIENTO | 686.435,90 | BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE | 800.000.000,00 |
| GASTOS DE CONSTITUCIÓN | 686.435,90 | BONOS SERIE A | 744.000.000,00 |
| INMOVILIZADO FINANCIERO | 599.172.603,75 | BONOS SERIE B | 26.800.000,00 |
| DERECHO DE CRÉDITO DE PRÉSTAMOS | 599.172.603,75 | BONOS SERIE C | 29.200.000,00 |
| ACTIVO CIRCULANTE | 238.232.507,92 | DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO | 14.282.706,57 |
| DEUDORES | 158.679.354,37 | PRÉSTAMO SUBORDINADO | 13.520.000,00 |
| DERECHOS DE CRÉDITO DE PRÉSTAMOS | 153.947.911,98 | PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES | 762.706,57 |
| DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS | 1.370.408,68 | ACREEDORES A CORTO PLAZO | 23.808.841,00 |
| PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN | 2.935.189,80 | ADMINISTRACIONES PÚBLICAS | 10.324,55 |
| INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN | 688.801,60 | OTROS ACREEDORES | 174,00 |
| FONDO DE INSOLVENCIAS | -262.957,69 | AJUSTES POR PERIODIFICACIONES | 23.798.342,45 |
| TESORERÍA | 66.190.913,69 | INTERESES | 20.603.345,20 |
| ENTIDADES DE CRÉDITO | 66.190.913,69 | COMISIONES | 3.194.997,25 |
| PRINCIPALES | 677.116,07 | TOTAL PASIVO | 838.091.547,57 |
| ENTIDADES DE CRÉDITO | 677.116,07 | | |
| AJUSTES POR PERIODIFICACIONES | 12.685.123,79 | | |
| INTERESES | 12.685.123,79 | | |
| TOTAL ACTIVO | 838.091.547,57 | | |
| CUENTAS DE ORDEN | 2007 | | |
| OTRAS CUENTAS DE ORDEN | 36.754.798,20 | | |
| FONDO DE RESERVA | 13.520.000,00 | | |
| PERMUTA FINANCIERA | 9.925.194,38 | | |
| PERMUTA FINANCIERA A COBRAR | 13.309.603,82 | | |
| PERMUTA FINANCIERA A PAGAR | | | |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 36.754.798,20 | | |

BBVA FINANZIA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos
Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

| DEBE | 2007 | HABER | 2007 |
|--|----------------------|--|----------------------|
| GASTOS | | INGRESOS | |
| GASTOS FINANCIEROS | 24.398.626,64 | INGRESOS FINANCIEROS | 35.965.221,01 |
| POR INTERESES | 24.398.626,64 | POR INTERESES | 35.284.095,03 |
| DE EMISIÓN DE BONOS | 23.698.545,98 | DE DERECHOS DE CRÉDITO DE PRESTAMOS | 33.999.897,67 |
| DE ENTIDADES DE CRÉDITO | 700.080,66 | DE ENTIDADES DE CRÉDITO | 1.284.197,36 |
| RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS | 11.566.594,37 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 681.125,98 |
| OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN | 11.074.824,69 | PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES (neto) | 681.125,98 |
| GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS | 11.058.503,68 | RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS | - |
| COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA | 52.479,99 | | |
| COMISIÓN ADMINISTRADOR | 52.185,72 | | |
| MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA | 10.921.284,78 | | |
| OTRAS COMISIONES | 32.553,19 | | |
| SERVICIOS EXTERIORES | 16.321,01 | | |
| OTROS GASTOS POR SERVICIOS | 16.321,01 | | |
| DOTACIÓN AMORTIZACIONES | 228.811,99 | | |
| AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO | 228.811,99 | | |
| PROVISIÓN INSOLVENCIAS | 262.957,69 | | |
| PROVISIÓN DE INSOLVENCIAS | 262.957,69 | | |
| BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS | - | PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS | - |
| IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES | - | | |
| RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) | - | RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS) | - |
| TOTAL | 35.965.221,01 | TOTAL | 35.965.221,01 |



MEMORIA

EJERCICIO 2007

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.*

BBVA FINANZIA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 30 de abril de 2007, agrupando derechos de crédito (los "derechos de crédito") de préstamos de titularidad Finanzia Banco de Crédito S.A., (en adelante BBVA FINANZIA) concedidos a personas físicas para financiar la compra de automóviles nuevos o usados, (los "Préstamos") integrados por los Derechos de Crédito iniciales, adquiridos por el Fondo en su constitución, por un importe de 799.999.999,82 euros y los Derechos de Crédito adicionales adquiridos ulteriormente durante el Periodo de Restitución. (ver nota 5).

Previamente, con fecha 26 de abril de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización con cargo al mismo por importe de 800.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y, como renovación por amortización de los Derechos de Crédito, por los Derechos de Crédito Adicionales que adquiera en cada Fecha de Pago durante el periodo de Restitución, por los saldos de la Cuenta de Tesorería incluido el Fondo de Reserva, de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado, adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

Dado el carácter abierto exclusivamente del activo del Fondo por renovación, en su caso, de la amortización parcial o total de los Derechos de Crédito, el Importe Máximo del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo será de ochocientos millones (800.000.000) de euros equivalente al valor nominal de emisión de Bonos.

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

b) Régimen de restitución de los Derechos de Crédito.

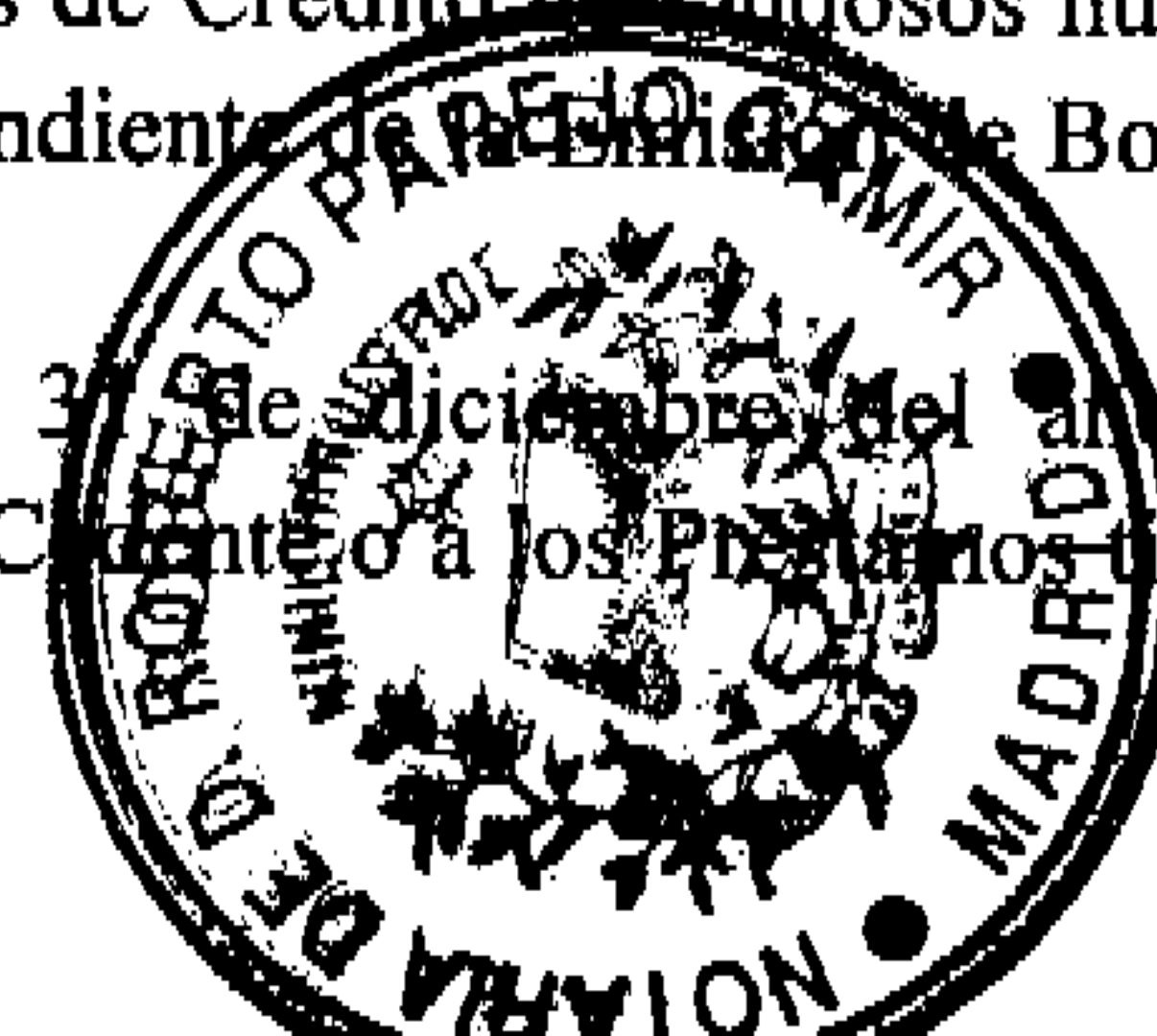
Tras su constitución, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, realizará en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Restitución, sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar la disminución del importe de los Derechos de Crédito en el importe a que asciendan los Fondos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

Periodo de Restitución.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, realizará adquisiciones trimestrales de Derechos de Crédito Adicionales, destinadas a reemplazar la disminución del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales como máximo, en cada una de las Fechas de Pago del periodo de tiempo comprendido entre la primera Fecha de Pago, 26 de julio de 2007, y la Fecha de Pago correspondiente al 26 de abril de 2009, ambas incluidas (el "Periodo de Restitución").

Se producirá la finalización anticipada y definitiva del Periodo de Restitución, a partir de la Fecha de Pago del Periodo de Restitución, inclusive, en la que hubiera tenido lugar, si fuera el caso, cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que, en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo acumulado de los Derechos de Crédito Dudosos desde la fecha de constitución del Fondo sea superior al valor de referencia (el "Valor de Referencia") aplicado sobre el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito a la constitución del Fondo. El Valor de Referencia, determinado en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, será el resultado de multiplicar 0,375% por el número de Fechas de Determinación transcurridas desde la fecha de constitución del Fondo, incluyendo la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Que, en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos sea superior al 2,20% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.
- c) Que durante dos (2) Fechas de Pago consecutivas y precedentes, el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos sea inferior al 90,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- d) Que los intereses devengados de los Bonos de las Series A, B o C fueran impagados por insuficiencia de Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.
- e) Que, en la Fecha de Pago precedente, el importe del Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido, o si no se pudiera dotar en la Fecha de Pago correspondiente.
- f) Que se hubiera producido la resolución del Contrato de Permuta Financiera y no se hubiera formalizado un nuevo contrato de permuta financiera en sustitución en el plazo de quince (15) días.
- g) Que BBVA FINANZIA hubiera sido declarado en concurso, en liquidación o en situación que pudiera conducir a la revocación de su autorización como entidad de crédito.
- h) Que BBVA FINANZIA hubiera sido sustituido como Administrador en virtud del Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.
- i) Que se hubiera modificado la normativa fiscal española de tal forma que la cesión de Derechos de Crédito Adicionales resultase excesivamente gravosa para BBVA FINANZIA.
- j) Que, en la Fecha de Pago precedente, el Saldo Vivo de Derechos de Crédito no Dudosos hubiera sido inferior al ochenta por ciento (80,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- k) Que las cuentas anuales de BBVA FINANZIA cerradas al 31 de diciembre del año anterior presentaran alguna salvedad relativa a la solvencia de la Entidad Cuentapropietaria Titulizados.



Importe de Adquisición.

El importe máximo que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, destinará en cada Fecha de Pago a la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales (el "Importe de Adquisición") será el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales en la Fecha de Pago correspondiente.

Durante el Periodo de Restitución, el importe remanente de Fondos Disponibles de Principales no utilizado para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales, permanecerá depositado en la Cuenta de Principales.

Requisitos de Elección.

Para su cesión e incorporación al Fondo, los Derechos de Crédito Adicionales, tendrán que cumplir en la fecha de cesión respectiva todos los requisitos de elección que se establecen en este apartado (los "Requisitos de Elección").

Requisitos Individuales

Los Requisitos de Elección que deberán cumplir individualmente cada uno de los Derechos de Crédito Adicionales para su cesión al Fondo (los "Requisitos Individuales") son los siguientes:

1. Que el Deudor sea persona física de nacionalidad española o residente en España, no siendo empleados, directivos o administradores de BBVA FINANZIA.
2. Que el Préstamo esté denominado en euros.
3. Que el Préstamo no haya vencido antes de la fecha de cesión al Fondo, ni su vencimiento final coincida con ésta y que medien al menos doce (12) meses entre la fecha de cesión al Fondo y la fecha de vencimiento final del Préstamo.
4. Que el principal del Préstamo haya sido ya dispuesto en su totalidad.
5. Que el saldo vivo de principal del Préstamo se encuentre entre quinientos (500) y setenta mil (70.000) euros, ambos incluidos.
6. Que el Préstamo tenga establecido un tipo de interés fijo.
7. Que el Préstamo haya tenido al menos el vencimiento de una (1) cuota que no estuviere impagada.
8. Que el Préstamo no tenga débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días.
9. Que la fecha de vencimiento final del Préstamo no sea posterior al 28 de febrero de 2019.
10. Que la periodicidad de las cuotas de intereses y de amortización del Préstamo sea mensual.
11. Que el sistema de amortización del principal del Préstamo sea un sistema de amortización por cuotas periódicas tales como el método francés, el método de cuotas variables de amortización en progresión geométrica o aritmética o el método de cuotas de amortización iguales y constantes.
12. Que el Préstamo no se encuentre en periodo de carencia de intereses ni de amortización.
13. Que el Préstamo no contemple cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico de los intereses y en la amortización del principal.

Requisitos Globales.

Además del cumplimiento de los Requisitos Individuales, los Requisitos de Elección que deberán cumplir agregadamente los Derechos de Crédito, incluidos los Derechos de Crédito Adicionales a ser adquiridos

por el Fondo en la fecha de cesión, para la cesión de éstos al Fondo (los "Requisitos Globales") son los siguientes:

1. Que en la fecha de cesión el tipo de interés medio de los Derechos de Crédito ponderado por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea inferior al 5,00%.
2. Que en la fecha de cesión y exclusivamente referido a los Derechos de Crédito Adicionales que fueran cedidos en esa fecha, el plazo medio transcurrido desde la fecha de formalización de los Derechos de Crédito Adicionales hasta la fecha de cesión ponderado por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito Adicional no sea inferior a tres (3) meses.
3. Que en la fecha de cesión y exclusivamente referido a los Derechos de Crédito Adicionales que fueran cedidos en esa fecha, la vida media de los Derechos de Crédito Adicionales desde la fecha de cesión ponderada por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito Adicional no sea superior a 3,85 años, asumiendo una TACP del 0%.
4. Que en la fecha de cesión el plazo medio restante hasta la fecha de vencimiento final de los Derechos de Crédito ponderada por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea superior a siete (7) años.
5. Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito correspondientes a los Deudores de una misma Comunidad Autónoma no supere el treinta por ciento (30,00%) del total del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.
6. Que en la fecha de cesión el plazo medio transcurrido desde la fecha de formalización de los Derechos de Crédito hasta la fecha de cesión ponderado por el Saldo Vivo de cada Derecho de Crédito no sea inferior a seis (6) meses.
7. Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito correspondientes a los Deudores de las tres (3) Comunidades Autónomas con mayor representación (Saldo Vivo) no supere el setenta por ciento (70,00%) del total del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.
8. Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito correspondientes a la adquisición de vehículos usados no supere el diez por ciento (10,00%) del total del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito.

c) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe:

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de trece millones quinientos veinte mil (13.520.000,00) euros ("Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.



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

- (i) Trece millones quinientos veinte mil (13.520.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,38% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Seis millones setecientos sesenta mil (6.760.000,00) euros.

3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, o si no se pudiera dotar en la fecha de pago correspondiente.
- iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

d) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida. Orden de Prelación de Pagos.

En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles de Principales y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos.

Fondos Disponibles: origen y aplicación.

1. Origen.

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

- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Derechos de Crédito durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Derechos de Crédito durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes transferidas de la Cuenta de Tesorería.

- d) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Principales y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes transferidas de la Cuenta de Principales.
- e) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- f) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que corresponda el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- g) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

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

2. Aplicación.

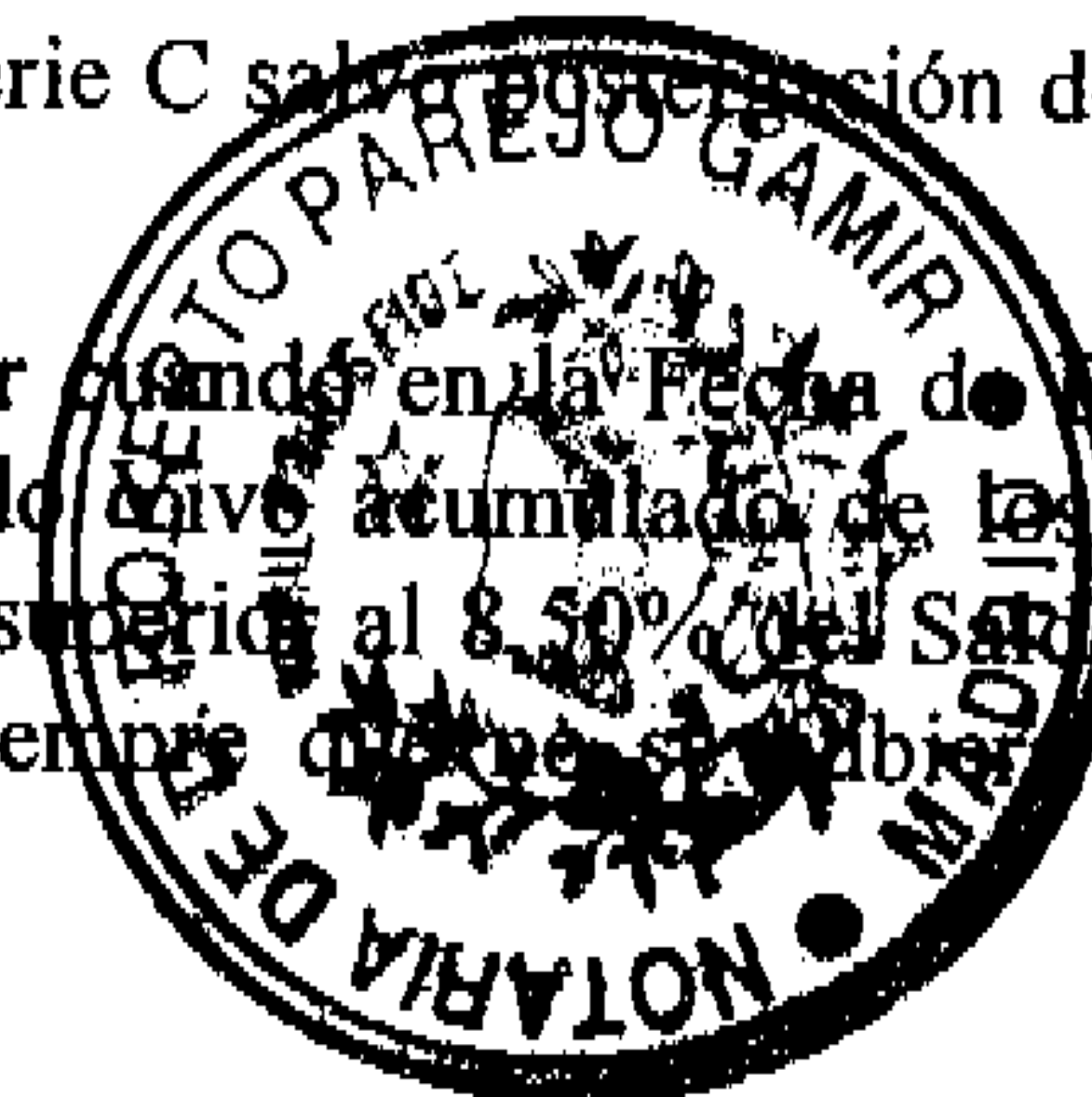
Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Derechos de Crédito, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Derechos de Crédito Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,25% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Derechos de Crédito Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,50% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la



completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

6º. Retención de Principales en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre:

(i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

(ii) la suma de a) el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos y b) el saldo de la Cuenta de Principales y, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Principales.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención de Principales se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales.

7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

8º. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

9º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.

10º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.

11º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.

12º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

13º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

14º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

15º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.

16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

Fondos Disponibles de Principales: origen y distribución.

1. Origen.

En cada Fecha de Pago, los Fondos Disponibles de Principales serán los siguientes:

a) El importe de la Retención de Principales aplicado en el orden sexto (6º) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

b) Hasta la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la finalización del Periodo de Restitución, incluida, el saldo de la Cuenta de Principales y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Principales a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

2. Distribución de los Fondos Disponibles de Principales.

Los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán en cada Fecha de Pago de conformidad con las siguientes reglas:

1. Durante el Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito, pago del precio de cesión a que ascienda el valor nominal del capital o principal pendiente de reembolso de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos por el Fondo en la Fecha de Pago correspondiente.

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

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

Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) de los Fondos Disponibles, (ii) de los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Derechos de Crédito y de los activos que quedaran remanentes y, en su caso, (iii) del importe dispuesto de la línea de crédito que fuera concertada y destinada exclusivamente para la amortización final de los Bonos pendientes de reembolso, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

- 1º. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.
- 2º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Derechos de Crédito, todos ellos debidamente justificados.
- 3º. Pago de los importes debidos, en su caso, por la cantidad neta a pagar por el Fondo por la Permuta Financiera y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 5º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 7º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 9º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C.



- 10°. En caso de que fuera concertada la línea de crédito para la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
- 11°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda el pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 4º anterior.
- 12°. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 13°. Amortización del principal del Préstamo Subordinado
- 14°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 15°. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 17°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

e) *Liquidación y extinción del Fondo.*

Liquidación Anticipada.

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

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Iniciales en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista en el Folleto y con una antelación de al menos de quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora lo haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV u organismo administrativo competente, o haya obtenido su autorización previa caso de ser necesaria, y de las Agencias de Calificación.
- (iii) La comunicación, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo:

- (i) Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente, procederá a vender los Derechos de Crédito remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Derechos de Crédito correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente en el caso de que no fuera posible obtener dicho precio.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso. El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de dicha línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Derechos de Crédito u otros activos remanentes en el Fondo, por no cumplirse lo previsto en el apartado (i) anterior, la Sociedad Gestora procederá a venderlos, para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado razonable. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Derechos de Crédito y activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros los Derechos de Crédito u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo, y/o para otorgar al Fondo la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los Derechos de Crédito u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de la línea de crédito, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las

cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso.

Extinción del Fondo.

El Fondo se extinguirá en todo caso, y tras el pertinente trámite jurídico, a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Derechos de Crédito que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.
- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 26 de abril de 2021 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación. En el supuesto de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a Derechos de Crédito que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Derecho de Crédito, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de la Entidad Cedente.

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

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

f) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentran sujetas a la Ley española y en concreto se realizan de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo aplicable, (iv) el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (v), el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

g) Régimen de tributación.

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

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización 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 régimen general del Impuesto sobre Sociedades y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) La cesión de los Derechos de Crédito al Fondo es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.

El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 2281/1998.

- (vii) 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 2.4 de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 30 de abril de 2007. Por la misma razón, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias solo recoge las transacciones entre el 30 de abril de 2007 y el 31 de diciembre de 2007.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

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

a) **Reconocimiento de ingresos y gastos.**

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

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

b) **Inmovilizado.**

Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 31 de marzo de 2010 incluido.

Inmovilizado financiero. Cartera de Derechos de Crédito.

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

Adicionalmente, se constituirá un fondo de insolvencias al objeto de cubrir las posibles pérdidas que, en su caso, pudieran producirse en aquellas situaciones en las que se ha estimado la dudosa recuperabilidad del importe pendiente, aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa y conforme con la normativa legal vigente.

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

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

d) **Acreedores a largo plazo.**

Bonos de Titulización.

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

Deudas con entidades de crédito.

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

e) **Cuentas de periodificación.**

Activo.

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Derechos de Crédito y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

Pasivo.

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la

administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación lineal de los intereses de los Bonos y de las operaciones de cobertura.

f) Impuesto sobre Sociedades.

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

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

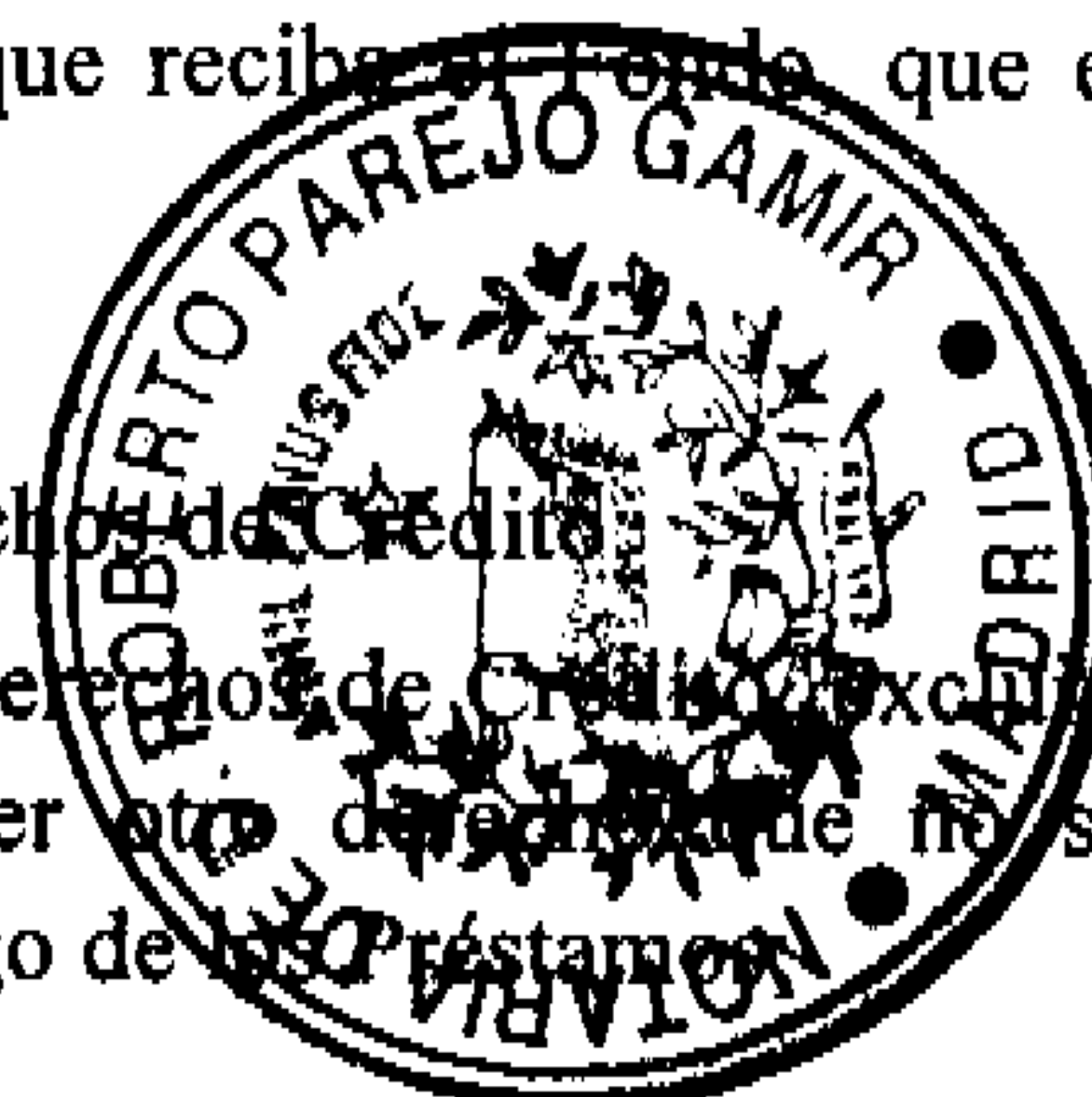
Con el fin aumentar diferenciada y limitadamente la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Derechos de Crédito incorporados al Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Derechos de Crédito, así como de complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el acto de otorgamiento de la escritura de constitución, a formalizar los contratos que se describen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo, en los términos previstos en cada uno de los contratos, e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la Escritura de Constitución, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., ("BBVA") celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BBVA abona una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que recibe el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) principal reembolsado e intereses cobrados de los Derechos de Crédito
- (ii) cualesquiera otras cantidades que correspondan a los Derechos de Crédito, excepto las comisiones por amortización o cancelación anticipada y cualquier otro concepto que no sea susceptible de integrar la deuda reclamada al Deudor en caso de impago de los préstamos.



- (iii) disposición del principal del Préstamo Subordinado y el importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Principales y, en su caso, en la(s) Cuenta(s) de Excedentes; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

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

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o de A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de P-1 y de A-1 (para períodos inferiores a 30 días) o A-1+ (para períodos superiores) de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d) y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si, en cualquier momento de la vigencia de este Contrato, el saldo de las Cuentas de Tesorería y de Principales excedieran del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad en que tal cuenta estuviese abierta hubiese descendido a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, una vez verificado con S&P la conveniencia de ello, transferirá e ingresará dicho exceso a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería, y unas condiciones de liquidación iguales a la Cuenta de Tesorería, y sujeto a la comunicación previa a S&P para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

(La Sociedad Gestora podrá abrir a nombre del Fondo una única Cuenta de Excedentes o una cuenta para ingresar los importes transferidos de la Cuenta de Tesorería que se denominará a estos efectos Cuenta de Excedentes de Tesorería por lo que las referencias en el presente Folleto a "saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Tesorería" se entenderán sustituidas por "saldo de la Cuenta de Excedentes de Tesorería".)

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta de BBVA.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BBVA celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) en virtud del cual BBVA abona una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) determina que en una cuenta financiera en Euros (la "Cuenta de Principales"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas las cantidades de los Fondos Disponibles de Principales que no fueren aplicadas a la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales durante el Periodo de Restitución.

BBVA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (igual al Periodo de Devengo de Intereses establecido

para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Principales, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366) días.

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Principales, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o de A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Principales a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales).
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales).
- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de P-1 y de A-1 (para periodos inferiores a 30 días) o A-1+ (para periodos superiores) de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales).
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d) y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales).

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores del presente apartado, si, en cualquier momento de la vigencia de este Contrato, el saldo de las Cuentas de Tesorería y de Principales excedieran del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad en que tal cuenta estuviese abierta hubiese descendido a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, una vez verificado con S&P la conveniencia de ello, transferirá e ingresará dicho exceso a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Principales, y unas condiciones de liquidación iguales a la Cuenta de Principales, y sujeto a la comunicación previa a S&P para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

(La Sociedad Gestora podrá abrir a nombre del Fondo una única Cuenta de Excedentes o una cuenta para ingresar los importes transferidos de la Cuenta de Principales que se denominará a estos efectos Cuenta de Excedentes de Principales por lo que las referencias en el presente Folleto a "saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Principales" se entenderán sustituidas por "saldo de la Cuenta de Excedentes de Principales".)

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta de BBVA.

f) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

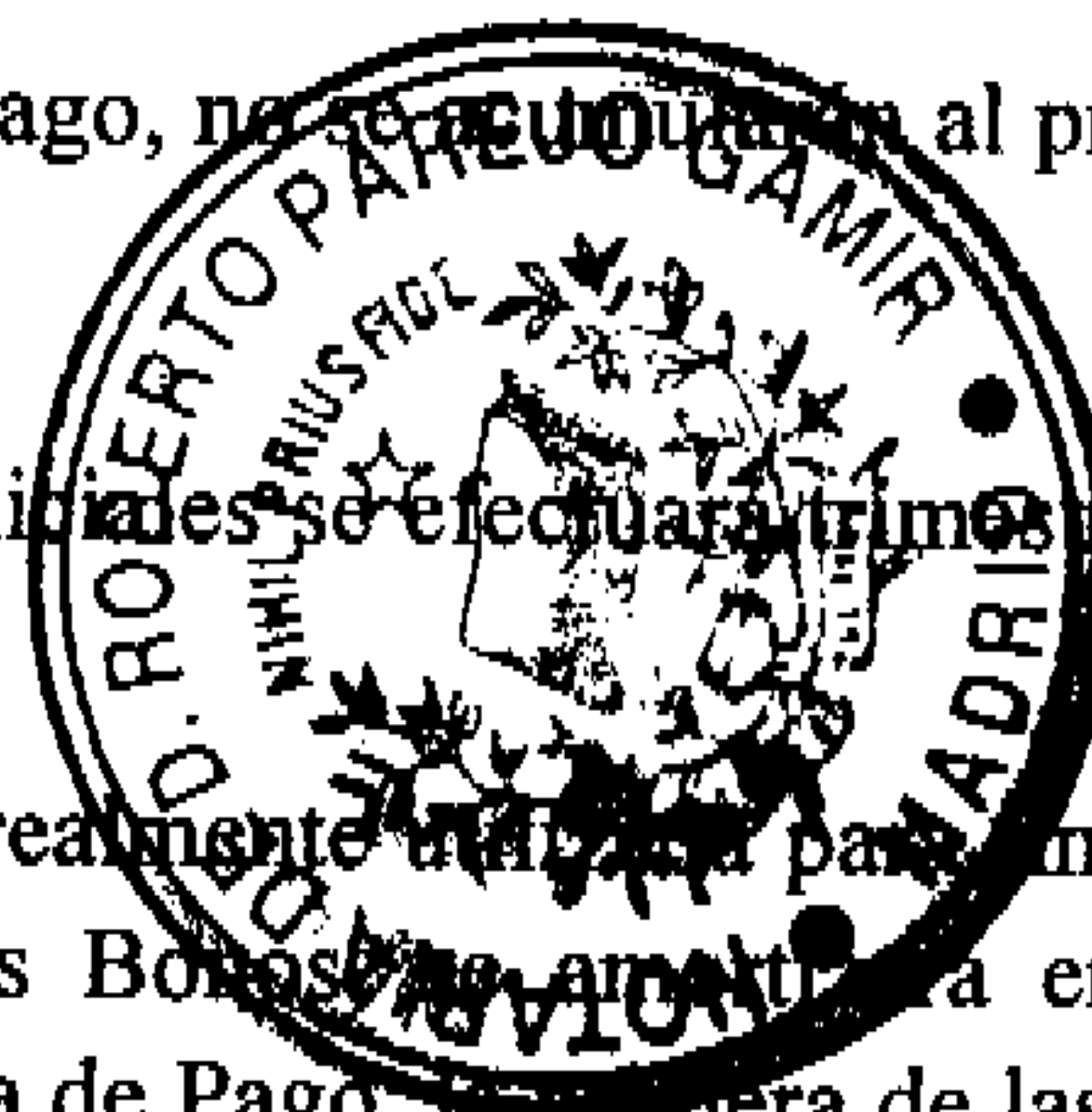
La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA FINANZIA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón doscientos mil (1.200.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 26 de julio de 2007.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, no se acumularán al principal del Préstamo para Gastos Iniciales ni devengarán intereses de demora.

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

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar



en la primera Fecha de Pago, 26 de julio de 2007, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 26 de abril de 2010, incluida.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas a BBVA FINANZIA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

g) Contrato Préstamo Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA FINANZIA un contrato por el que BBVA FINANZIA concedió al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de trece millones quinientos veinte mil (13.520.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Derechos de Crédito titulizados.

El reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

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

El vencimiento final del Préstamo Subordinado será en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo Subordinado ni devengarán intereses de demora.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas a BBVA FINANZIA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados y, en segundo lugar, a la amortización del principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación

e) **Contrato de Permuta Financiera.**

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

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

Parte B : BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 26 de enero, 26 de abril, 26 de julio y 26 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

Las cantidades variables a pagar por la Parte A y por la Parte B para cada periodo de liquidación respectivo se liquidarán por neto, siendo abonadas por la Parte pagadora a la Parte receptora en cada Fecha de Pago.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

Será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Derechos de Crédito no devengados, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente a la fecha de finalización del periodo de Restitución, incluida, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte B que vence del saldo de la Cuenta de Principales y, en su caso, del saldo de la Cuenta de Excesos transferido de la Cuenta de Principales, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principales devengados de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, coincidente con el periodo de liquidación de la Parte B que vence, más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) por el Tipo de Interés de la Parte B determinado para el periodo de liquidación de la Parte B que vence.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A, determinado para el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

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

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será en cada fecha de liquidación el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la Parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B que vence, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante dicho Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 2,20 por ciento.

f) Contrato de Administración de los Derechos de Crédito.

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA FINANZIA y BBVA, para la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Derechos de Crédito (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre BBVA FINANZIA, BBVA, como primer sustituto en su caso, y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos. BBVA FINANZIA, y BBVA como posible sustituto, por razón a dicho mandato, se comprometen a lo siguiente:

- (i) A ejercer la administración y gestión de los Préstamos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en el Contrato de Administración.
- (ii) A seguir administrando los Préstamos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos y, en cualquier caso, en los términos previstos en el Contrato de Administración.
- (iii) A que los procedimientos que aplica y aplicará para la administración y gestión de los Préstamos son y seguirán siendo conformes a las leyes y normas legales en vigor que sean aplicables.
- (iv) A cumplir las instrucciones que le imparta la Sociedad Gestora con la debida lealtad.
- (v) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas, si bien el Administrador no será responsable de aquellas actuaciones efectuadas siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

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

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido, en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Derechos de Crédito que administre durante dicho Periodo de Determinación. Si BBVA FINANZIA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BBVA FINANZIA, salvo que el sustituto fuera BBVA.

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

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. ("BBVA") y THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC ("RBS") como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con CALYON Sucursal en España ("CALYON"), HSBC BANK PLC ("HSBC"), IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK ("IXIS CIB") y SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, SUCURSAL EN ESPAÑA ("SOCIÉTÉ GÉNÉRALE") como Entidades Aseguradoras y Colocadoras conforme al Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, por el cual las Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la Emisión de Bonos, y a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo al finalizar el Periodo de Suscripción, hasta sus respectivos compromisos de aseguramiento.

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

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

h) Contrato de Agencia de Pagos.

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

Las obligaciones asumidas por BBVA (el "Agente de Pagos") por 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 a través de Iberclear, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.



- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

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

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

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta su pago total en aquella Fecha de Pago en que quedaran satisfechos.

i) Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con la Entidad Cedente (BBVA FINANZIA) un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Derechos de Crédito y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

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

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad del Margen de Intermediación Financiera, el importe que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y se hará efectivo en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden

de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, ha adquirido de BBVA FINANZIA. La adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales ascendió al importe de 799.999.999,82 euros.

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirirá, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA FINANZIA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hayan sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los Deudores Cedidos durante el Periodo de Cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo. El régimen de restitución de los Derechos de Crédito y los Requisitos de Elección que deberán cumplir se recogen en la nota 1b.

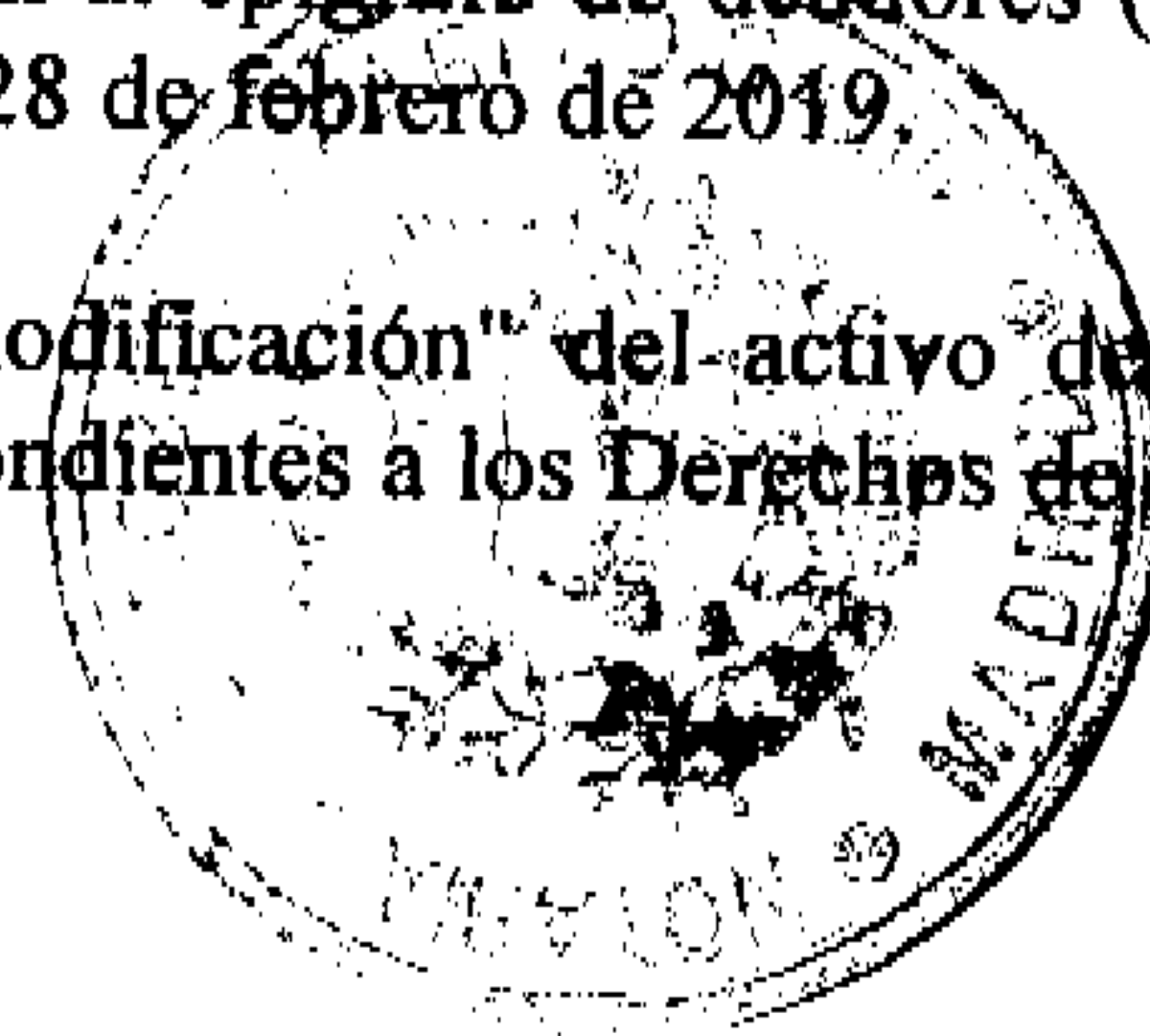
El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

| | Plazo Vencimiento | | Total |
|----------------------------------|-------------------|------------|------------|
| | Largo | Corto | |
| Saldo al 30 de abril de 2007 | 800.000,00 | - | 800.000,00 |
| Traspaso de corto a largo | - | - | - |
| Amortizaciones: | | | |
| Amortización cuota ordinaria | -96.583,89 | - | -96.583,89 |
| Amortización anticipada total | -40.108,76 | - | -40.108,76 |
| Amortización anticipada parcial | -3.027,93 | - | -3.027,93 |
| Nuevas adquisiciones | 92.841,09 | - | 92.841,09 |
| Traspaso de largo a corto | -153.947,91 | 153.947,91 | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 599.172,60 | 153.947,91 | 753.120,51 |
| 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 153.947,91 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Derechos de Crédito el 28 de febrero de 2019.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Derechos de Crédito por importe de 2.310,28 miles de euros (ver nota 8).



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

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 153.947,91 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Derechos de Crédito, por impago de los Deudores.

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

| | Principal | Intereses | Total |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| Saldo al 30 de abril de 2007 | - | - | - |
| Adiciones | 5.465,36 | 2.298,21 | 7.763,57 |
| Recuperaciones | -4.522,12 | -1.871,04 | -6.393,16 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 943,24 | 427,17 | 1.370,41 |
| 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:

| | Cuotas | Principal | % | Intereses | % |
|-------------------|--------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Hasta 1 mes | 1.632 | 303.620,21 | 32,19 | 125.804,66 | 29,45 |
| De 1 a 2 meses | 1.445 | 259.576,27 | 27,52 | 114.015,97 | 26,69 |
| De 2 a 3 meses | 918 | 158.893,83 | 16,85 | 71.833,05 | 16,82 |
| De 3 a 6 meses | 1.216 | 186.192,43 | 19,74 | 96.729,91 | 22,64 |
| De 6 a 12 meses | 244 | 34.960,99 | 3,71 | 18.781,36 | 4,40 |
| Total | 5.455 | 943.243,73 | 100,00 | 427.164,95 | 100,00 |
| Importes en euros | | | | | |

c) Otros deudores.

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

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con los saldos de los depósitos efectuados en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a), y en la Cuenta de Principales (ver nota 4b), que devengan un interés variable de acuerdo con los contratos suscritos con BBVA.

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

| | Movimientos | Saldos |
|---|--------------|------------------|
| Cuenta de Tesorería | | |
| Saldo al 30 de abril de 2007 | | - |
| Ingresos | 1.022.609,53 | |
| Retiros | -956.418,62 | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | | 66.190,91 |
| Cuenta de Principales | | |
| Saldo al 30 de abril de 2007 | | - |
| Ingresos | 920,34 | |
| Retiros | -243,22 | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | | 677,12 |
| Total al 31 de diciembre de 2007 | | 66.868,03 |
| Importes en miles de euros | | |

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 449,65 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de "Ajustes por periodificación del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

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

| Intereses devengados pendientes de vencimiento de: | Importes |
|--|------------------|
| Derechos de Crédito (ver nota 5) | 2.310,28 |
| Permuta financiera (ver nota 12) | 9.925,19 |
| Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7) | 449,65 |
| Total | 12.685,12 |
| Importes en miles de euros | |

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al patrimonio, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de tres Series de Bonos, que fueron puestas en circulación el 4 de mayo de 2007 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro.



Bonos Serie A:

| | | |
|--|---|---|
| Importe nominal | 744.000.000,00 euros | |
| Número de bonos | 7.440 | |
| 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 | 0,12% | |
| Periodicidad de pago | Trimestral | |
| Fechas de Pago de intereses y amortización | 26 de enero, 26 de abril, 26 de julio y 26 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil. | |
| Amortización | Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la Fecha de Pago correspondiente al 26 de julio de 2009 o en una Fecha de Pago anterior en caso de finalización anticipada del Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito. | |
| Agencias de Calificación | Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) | Standard & Poor's Rating Services (S&P) |
| Calificación inicial | Aaa | AAA |
| Calificación actual | Aaa | AAA |

Bonos Serie B:

| | | |
|--|---|---|
| Importe nominal | 26.800.000,00 euros | |
| Número de bonos | 268 | |
| 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 | 0,22% | |
| Periodicidad de pago | Trimestral | |
| Fechas de Pago de intereses y amortización | 26 de enero, 26 de abril, 26 de julio y 26 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil. | |
| Amortización | Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad. | |
| Subordinación | Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. | |
| Agencias de Calificación | Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) | Standard & Poor's Rating Services (S&P) |
| Calificación inicial | A1 | A |
| Calificación actual | A1 | A |

Bonos Serie C:

| | | |
|--|--|---|
| Importe nominal | 29.200.000,00 euros | |
| Número de bonos | 292 | |
| 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 | 0,51% | |
| Periodicidad de pago | Trimestral | |
| Fechas de Pago de intereses y amortización | 26 de enero, 26 de abril, 26 de julio y 26 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil. | |
| Amortización | Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A y de la Serie B en su totalidad. | |
| Subordinación | Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Series A y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. | |
| Agencias de Calificación | Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) | Standard & Poor's Rating Services (S&P) |
| Calificación inicial | Baa1 | BBB |
| Calificación actual | Baa1 | BBB |

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

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 26 de abril de 2021 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

b) Amortización parcial

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

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la

CNMV estará facultada para proceder, en su caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1e).

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

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

| | SERIE A | SERIE B | SERIE C | TOTAL |
|----------------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| Saldo al inicio | 744.000,00 | 26.800,00 | 29.200,00 | 800.000,00 |
| • Amortizaciones: | - | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 744.000,00 | 26.800,00 | 29.200,00 | 800.000,00 |
| Importes en miles de euros | | | | |

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 7.092,45 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo para Gastos Iniciales.

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

| | Saldo | Tipo interés | Vencimiento |
|--------------------------------|--------|------------------------------------|---|
| Préstamo para Gastos Iniciales | 762,71 | 6,626 % Euribor 3 Meses + 2,00% | Hasta el 26.04.2010 o fecha de liquidación anticipada |
| Importes en miles de euros | | | |

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

| PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES | Importes |
|----------------------------------|----------|
| Saldo al inicio | - |
| • Disposiciones | 1.200,00 |
| • Amortizaciones | -437,29 |
| • Liquidación de intereses | 30,02 |
| • Pago intereses | -30,02 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 762,71 |
| Importes de miles de euros | |

Préstamo Subordinado.

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

| | Saldo | Tipo interés | Vencimiento |
|----------------------------|-----------|------------------------------------|---|
| Préstamo Subordinado | 13.520,00 | 7,626 % Euribor 3 Meses + 3,00% | Hasta el 26.04.2021 o fecha de liquidación anticipada |
| Importes en miles de euros | | | |

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

| PRÉSTAMO SUBORDINADO | Importes |
|---|------------------|
| Saldo al inicio | - |
| • Disposiciones | 13.520,00 |
| • Amortizaciones | - |
| • Liquidación de intereses | 468,77 |
| • Pago intereses | -468,77 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 13.520,00 |
| Importes de miles de euros | |

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 201,29 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

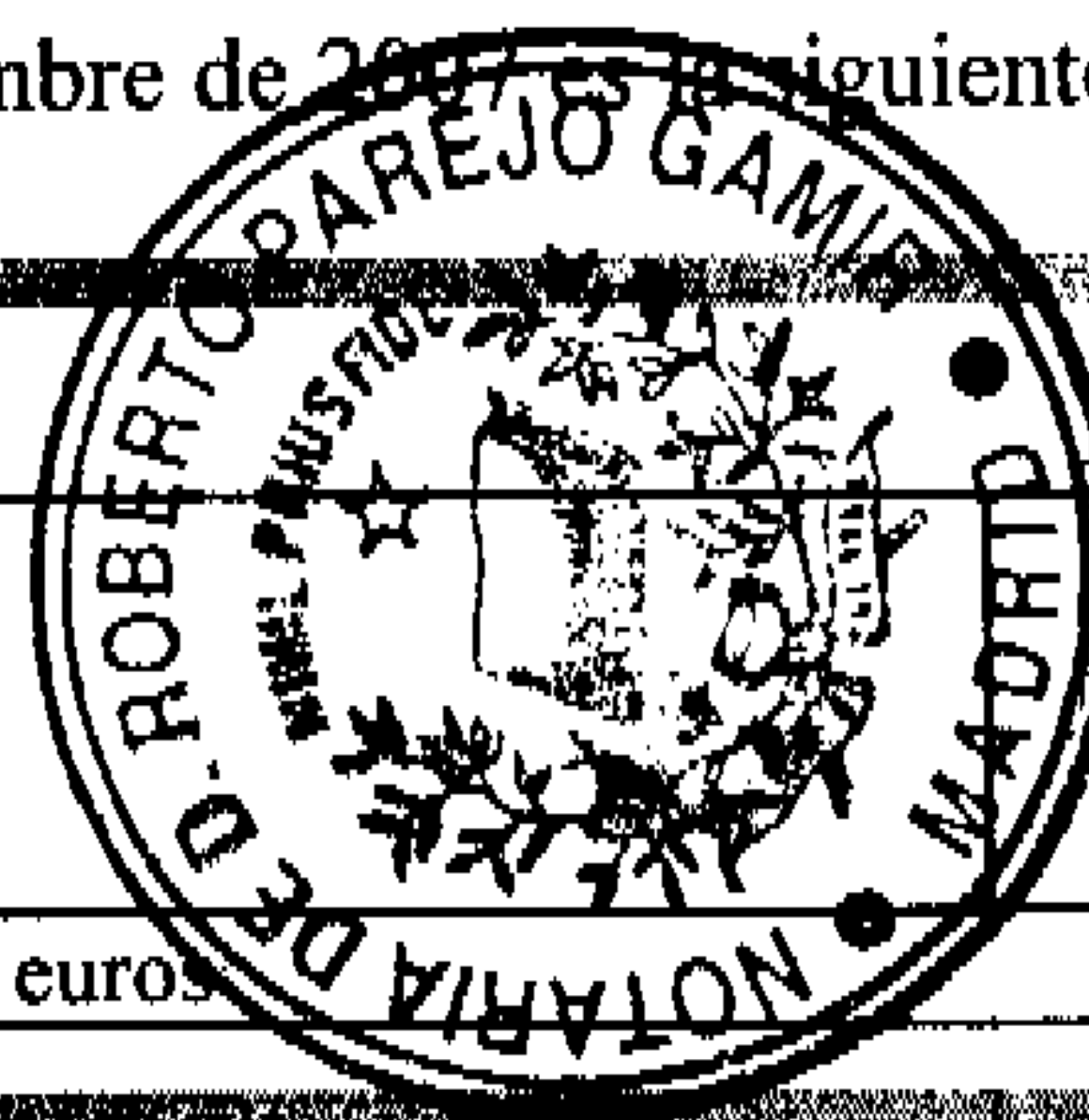
a) Administraciones Públicas.

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización que ascienden a 10,32 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros Acreedores

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

| | |
|---|-------------|
| Otras deudas | 0,17 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 0,17 |
| Importes en miles de euros | |



c) Ajustes por periodificación (Pasivo)

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

| Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento | | Importes |
|---|--|------------------|
| Intereses de: | | |
| Préstamos (ver nota 10) | | 201,29 |
| Bonos de Titulización (ver nota 9) | | 7.092,45 |
| Permuta financiera (ver nota 12) | | 13.309,60 |
| Total | | 20.603,34 |
| Comisiones de: | | |
| Sociedad Gestora | | 14,29 |
| Administración Préstamos | | 16,09 |
| Margen Intermediación Financiera | | 3.144,33 |
| Otras Comisiones | | 20,28 |
| Total | | 3.194,99 |
| Total | | 23.798,33 |
| Importes en miles de euros | | |

12. CUENTAS DE ORDEN

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

| CUENTAS DE ORDEN | Importe |
|-----------------------------|------------------|
| Fondo de Reserva | 13.520,00 |
| Permuta Financiera | |
| Permuta Financiera a Cobrar | 9.925,19 |
| Permuta Financiera a Pagar | 13.309,60 |
| Total | 36.754,79 |
| Importes en miles de euros | |

Permuta Financiera.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a pagar asciende a 13.309,60 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta de Intereses a cobrar asciende a 9.925,19 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 681,12 miles de euros se corresponde con el beneficio neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 34.258,14 miles de euros y unos costes de 33.577,02 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 que será presentada por la Sociedad Gestora en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 han ascendido a 1,50 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.

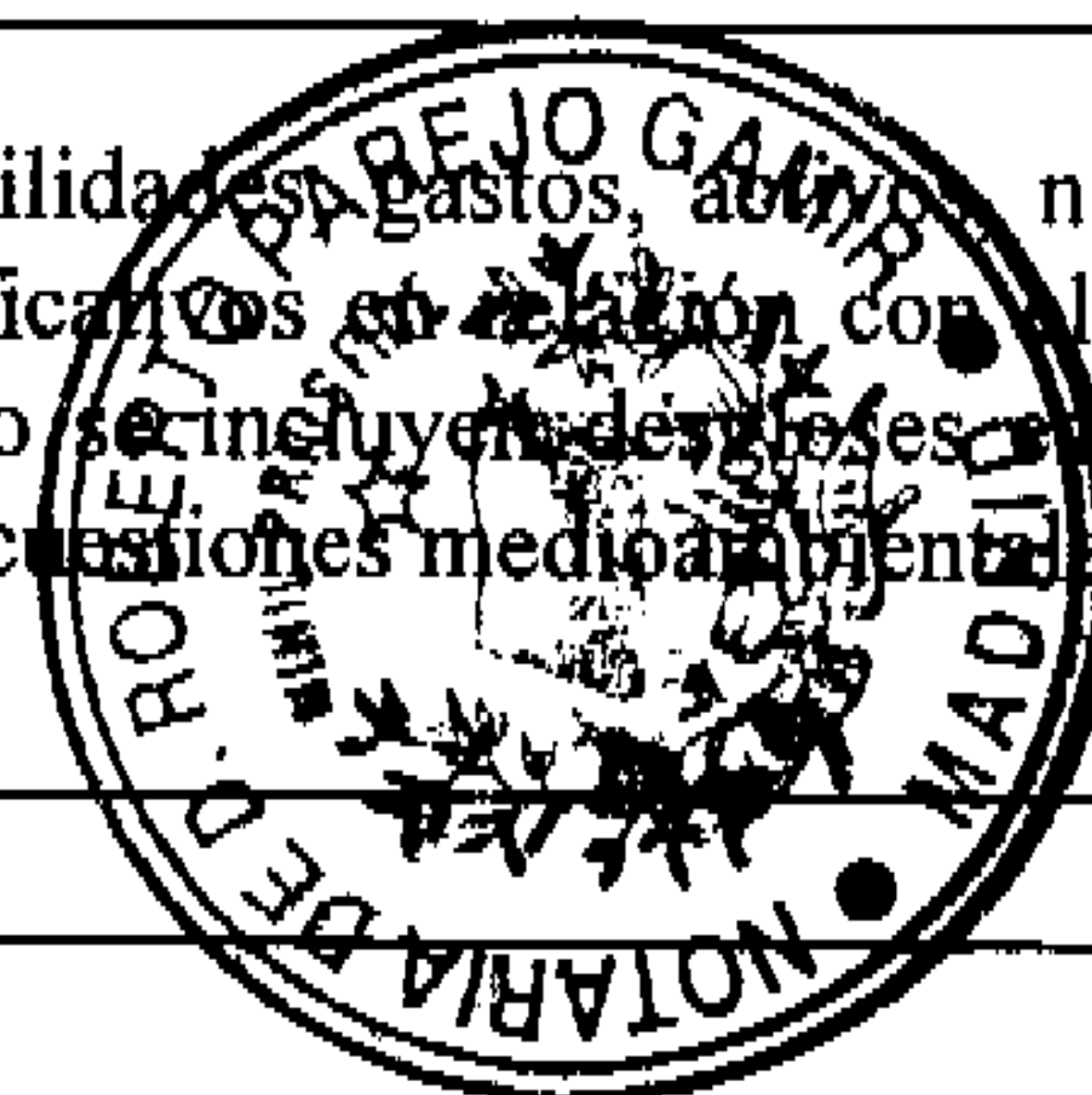
La Sociedad Gestora está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas 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, abonos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen datos específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

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



BBVA FINANZIA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

| APLICACIONES DE FONDOS | 2007 | ORÍGENES DE FONDOS | 2007 |
|---|-----------------------|---|---------------------------------|
| Recursos aplicados en las operaciones | - | Recursos procedentes de las operaciones | 228.811,99 |
| Gastos de establecimiento | 915.247,89 | | |
| Adquisiciones del inmovilizado financiero Derechos de Crédito | 892.841.085,43 | Deudas a largo plazo de: Bonos de Titulización Préstamos | 800.000.000,00 14.720.000,00 |
| Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo De Bonos de Titulización De Préstamos | - 437.293,43 | Amortización o traspaso a corto plazo de: Inmovilizaciones financieras De Derechos de Crédito | 293.668.481,68 |
| Total aplicaciones de fondos | 894.193.626,75 | Total orígenes de fondos | 1.108.617.293,67 |
| Exceso de orígenes sobre aplicaciones | 214.423.666,92 | Exceso aplicaciones sobre orígenes | - |

| A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE | 2007 | |
|--|-----------------------|-----------------------|
| | Aumentos | Disminuciones |
| Deudores | 158.679.354,37 | - |
| Acreeedores | - | 10.498,55 |
| Tesorería | 66.868.029,76 | - |
| Ajustes por periodificaciones | - | 11.113.218,66 |
| Totales | 225.547.384,13 | 11.123.717,21 |
| Variación de Capital Circulante | - | 214.423.666,92 |

| B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES | 2007 |
|---|-------------------|
| Resultado del ejercicio | - |
| Aumentos: | |
| Dotaciones a la amortización - Gastos de constitución | 228.811,99 |
| Total aumentos | 228.811,99 |
| Recursos procedentes de las operaciones (Total) | 228.811,99 |

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA FINANZIA AUTOS 1 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 35 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 35, 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 170 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.



Madrid, 25 de abril de 2008

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

**BBVA FINANZIA AUTOS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2007

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2007**

BBVA FINANZIA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 30 de abril de 2007, agrupando los Derechos de Crédito de 63.404 de préstamos por un importe de 799.999.999,82 euros de titularidad de Finanzia Banco de Crédito S.A., (en adelante BBVA FINANZIA) concedidos a personas físicas para financiar la compra de automóviles nuevos o usados, (los "Préstamos") integrados por los Derechos de Crédito iniciales, adquiridos por el Fondo en su constitución y los Derechos de Crédito adquiridos ulteriormente durante el Periodo de Restitución.

Asimismo, con fecha 4 de mayo de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 800.000.000,00 euros integrados por 7.440 Bonos de la Serie A, 268 Bonos de la Serie B y 292 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 26 de abril de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización con cargo al mismo por importe de 800.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y, como renovación por amortización de los Derechos de Crédito, por los Derechos de Crédito Adicionales que adquiera en cada Fecha de Pago durante el periodo de Restitución, por los saldos de la Cuenta de Tesorería incluido el Fondo de Reserva, y de la Cuenta de Principales, y por los gastos de constitución no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado, adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Derechos de Crédito que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la fecha de vencimiento final el 26 de abril de 2021 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar diferenciada y limitadamente la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos de cada una de las Series y de mitigar el riesgo de interés por las diferencias de tipo de interés entre los Bonos y los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- | | | |
|---|--|--|
| • | Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | BBVA |
| • | Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) | BBVA |
| • | Préstamo Subordinado | BBVA Finanzia |
| • | Préstamo para Gastos Iniciales | BBVA Finanzia |
| • | Permuta Financiera | BBVA |
| • | Administración de los Derechos de Crédito | BBVA Finanzia y BBVA |
| • | Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | BBVA; The Royal Bank of Scotland; Société Générale, Sucursal en España; Calyon Sucursal en España; Ixis Corporate & Investment Bank y HSBC Bank Plc, |
| • | Agencia de Pagos de los Bonos | BBVA |
| • | Intermediación Financiera | BBVA Finanzia |

1. DERECHOS DE CRÉDITO

Los Derechos de Crédito Iniciales que se agruparon en el Fondo en su constitución correspondían a 63.404 préstamos, cuyo capital ascendía a 799.999.999,82 euros, cedidos por BBVA FINANZIA en esa misma fecha.

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirirá, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA FINANZIA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hayan sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los Deudores cedidos durante el periodo de cálculo precedente, con objeto de restituir el activo del Fondo.

1) Movimiento de la cartera de Derechos de Crédito de los Préstamos.

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

| | Préstamos | | Amortización de Principal | | Principal Pendiente amortizar | | Principal medio anual (2) |
|--------------|-----------|----------------------|---------------------------|----------------------|-------------------------------|------------|---------------------------|
| | Vivos | Adquisiciones | Ordinaria (1) | Anticipada | Saldo (fin de mes) | % (factor) | |
| 2007-04-30 | 63.404 | | | | 799.999.999,82 | 100,00 | |
| 2007 | 64.766 | 92.841.085,61 | 96.583.880,11 | 43.136.689,59 | 753.120.515,73 | 94,14 | 769.603.572,16 |
| 2007 Abr. | 63.329 | | 0,00 | 959.907,13 | 799.040.092,69 | 99,88 | |
| May. | 62.825 | | 11.691.332,02 | 6.581.391,13 | 780.767.369,54 | 97,60 | |
| Jun. | 62.392 | | 11.673.492,89 | 5.830.233,70 | 763.263.642,95 | 95,41 | |
| Jul. | 64.255 | 42.178.753,66 | 11.811.612,87 | 5.790.923,88 | 787.839.859,86 | 98,48 | |
| Ago.. | 63.872 | | 12.073.322,04 | 5.122.459,40 | 770.644.078,42 | 96,33 | |
| Sep. | 63.541 | | 12.069.492,59 | 4.200.808,39 | 754.373.777,44 | 94,30 | |
| Oct. | 65.527 | 50.662.331,95 | 12.140.636,92 | 5.076.866,04 | 787.818.606,43 | 98,48 | |
| Nov. | 65.109 | | 12.566.542,58 | 5.307.346,11 | 769.944.717,74 | 96,24 | |
| Dic. | 64.766 | | 12.557.448,20 | 4.266.753,81 | 753.120.515,73 | 94,14 | |
| Total | | 92.841.085,61 | 96.583.880,11 | 43.136.689,59 | | | |

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre el 30.04.2007 y el 31.12.2007.

2) *Morosidad.*

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

| Antigüedad Deuda | Número Cuotas | Importe Impagado | | | Importe en Dudosos | | | Importe Provisionado |
|---------------------|------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|-----------|-------|-------------------------|
| | | Principal | Intereses | Total | Principal | Intereses | Total | |
| Hasta 1 mes | 1.632 | 303.620,21 | 125.804,66 | 429.424,87 | | | | |
| De 1 a 2 meses | 1.445 | 259.576,27 | 114.015,97 | 373.592,24 | | | | |
| De 2 a 3 meses | 918 | 158.893,83 | 71.833,05 | 230.726,88 | | | | |
| De 3 a 6 meses | 1.216 | 186.192,43 | 96.729,91 | 282.922,34 | | | | |
| De 6 a 12 meses | 244 | 34.960,99 | 18.781,36 | 53.742,35 | | | | |
| Totales | 5.455 | 943.243,73 | 427.164,95 | 1.370.408,68 | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | |

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

| Antigüedad Deuda | Número Préstamos | Importe impagado | | | Deuda pendiente vencer | Deuda Total |
|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|------------------------------|----------------------|
| | | Principal | Intereses ordinarios | Total | | |
| Hasta 1 mes | 461 | 85.454,93 | 33.654,84 | 119.109,77 | 5.995.925,37 | 6.081.380,30 |
| De 1 a 2 meses | 623 | 190.940,20 | 82.237,86 | 273.178,06 | 8.640.740,73 | 8.831.680,93 |
| De 2 a 3 meses | 381 | 159.119,20 | 68.491,97 | 227.611,17 | 5.185.516,80 | 5.344.636,00 |
| De 3 a 6 meses | 521 | 328.557,98 | 158.994,01 | 487.551,99 | 6.641.678,24 | 6.970.236,22 |
| De 6 a 12 meses | 172 | 179.171,42 | 83.786,27 | 262.957,69 | 2.001.410,32 | 2.180.581,74 |
| Totales | 2.158 | 943.243,73 | 427.164,95 | 1.370.408,68 | 28.465.271,46 | 29.408.515,19 |
| Importes en euros | | | | | | |

3) *Estados de la cartera de Derechos de Crédito de los Préstamos al 31 de diciembre de 2007 según las características más representativas.**Clase de interés e índices de referencia.*

La totalidad de los Préstamos tienen establecido un tipo de interés fijo. La situación a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente

| Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia | Número | % | | Principal Pendiente | % | % Tipo de Interés Nominal |
|---|---------------|---------------|--|------------------------|---------------|---------------------------------|
| | | | | | | |
| Fijo | 64.766 | 100,00 | | 753.120.515,73 | 100,00 | 6,56 % |
| Total | 64.766 | 100,00 | | 753.120.515,73 | 100,00 | 6,56 % |
| Importes en euros medias ponderadas por principal | | | | | | |

Capital pendiente de amortizar.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos se encuentra entre 262,54 y 67.377,20 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

| Intervalo Principal pendiente | SITUACIÓN AL 31/12/2007 | | | | SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN | | | |
|----------------------------------|-------------------------|--------------|------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Núm | % | Principal pendiente | % | Núm | % | Principal pendiente | % |
| 0,00 – 14.999,99 | 49.340 | 76,18 | 450.581.356,47 | 59,83 | 46.030 | 72,60 | 459.071.469,76 | 57,38 |
| 15.000,00 – 29.999,99 | 14.998 | 23,16 | 287.152.096,79 | 38,13 | 16.903 | 26,66 | 323.933.021,19 | 40,49 |
| 30.000,00 – 44.999,99 | 391 | 0,60 | 13.477.477,29 | 1,79 | 428 | 0,68 | 14.729.074,02 | 1,84 |
| 45.000,00 – 59.999,99 | 34 | 0,05 | 1.719.902,00 | 0,23 | 39 | 0,06 | 2.013.640,08 | 0,25 |
| 60.000,00 – 74.999,99 | 3 | 0,00 | 189.683,18 | 0,03 | 4 | 0,01 | 252.794,77 | 0,03 |
| Total | 64.766 | 100,0 | 753.120.515,73 | 100,0 | 63.404 | 100,0 | 799.999.999,82 | 100,0 |
| Mínimo | | | 262,54 | | | | 4.404,71 | |
| Máximo | | | 67.377,20 | | | | 65.602,18 | |
| Medio | | | 11.628,33 | | | | 12.617,50 | |
| Importes en euros | | | | | | | | |

Formalización.

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 2005 y 2007. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

| Año Formaliz. | SITUACIÓN AL 31/12/2007 | | | | SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN | | | |
|-------------------|-------------------------|--------------|------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal pendiente | % |
| 2005 | 27.592 | 42,60 | 264.796.884,94 | 35,16 | 29.006 | 45,75 | 322.162.456,49 | 40,27 |
| 2006 | 30.524 | 47,13 | 375.894.582,62 | 49,91 | 31.625 | 49,88 | 437.020.572,01 | 54,63 |
| 2007 | 6.650 | 10,27 | 112.429.048,17 | 14,93 | 2.773 | 4,37 | 40.816.971,32 | 5,10 |
| | 64.766 | 100,0 | 753.120.515,73 | 100,0 | 63.404 | 100,0 | 799.999.999,82 | 100,0 |
| Importes en euros | | | | | | | | |

Tipo de interés nominal.

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

| Intervalo % Tipo Nominal | SITUACIÓN AL 31/12/2007 | | | | SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN | | | |
|---|-------------------------|--------------|------------------------|---|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Núm. | % | Principal Pendiente | % | Núm. | % | Principal pendiente | % |
| 3.50 - 3.99 | 90 | 0,14 | 836.963,50 | 0,11 | 93 | 0,15 | 1.040.722,78 | 0,13 |
| 4.00 - 4.49 | 11 | 0,02 | 119.194,96 | 0,02 | 11 | 0,02 | 142.501,31 | 0,02 |
| 4.50 - 4.99 | 1.274 | 1,97 | 12.856.835,77 | 1,71 | 1.318 | 2,08 | 15.575.676,97 | 1,95 |
| 5.00 - 5.49 | 2.327 | 3,59 | 25.117.499,80 | 3,34 | 2.370 | 3,74 | 29.056.155,66 | 3,63 |
| 5.50 - 5.99 | 17.372 | 26,82 | 186.990.380,20 | 24,83 | 17.448 | 27,52 | 209.943.854,08 | 26,24 |
| 6.00 - 6.49 | 11.467 | 17,71 | 138.494.280,92 | 18,39 | 11.090 | 17,49 | 144.566.609,38 | 18,07 |
| 6.50 - 6.99 | 14.239 | 21,99 | 165.694.857,91 | 22,00 | 14.119 | 22,27 | 178.907.931,41 | 22,36 |
| 7.00 - 7.49 | 8.251 | 12,74 | 103.799.536,25 | 13,78 | 7.905 | 12,47 | 105.878.879,32 | 13,23 |
| 7.50 - 7.99 | 5.105 | 7,88 | 64.053.026,84 | 8,51 | 4.733 | 7,46 | 61.490.417,74 | 7,69 |
| 8.00 - 8.49 | 2.581 | 3,99 | 31.445.122,20 | 4,18 | 2.365 | 3,73 | 29.658.641,02 | 3,71 |
| 8.50 - 8.99 | 1.447 | 2,23 | 16.946.399,72 | 2,25 | 1.374 | 2,17 | 16.716.148,63 | 2,09 |
| 9.00 - 9.49 | 471 | 0,73 | 5.508.088,77 | 0,73 | 450 | 0,71 | 5.592.567,49 | 0,70 |
| 9.50 - 9.99 | 116 | 0,18 | 1.137.437,85 | 0,15 | 113 | 0,18 | 1.290.930,99 | 0,16 |
| 10.00 - 10.49 | 11 | 0,02 | 87.821,78 | 0,01 | 11 | 0,02 | 102.495,12 | 0,01 |
| 10.50 - 10.99 | 1 | 0,00 | 4.481,92 | 0,00 | 1 | 0,00 | 5.420,39 | 0,00 |
| 11.00 - 11.49 | 1 | 0,00 | 5.148,00 | 0,00 | 1 | 0,00 | 6.623,30 | 0,00 |
| 11.50 - 11.99 | 1 | 0,00 | 9.928,04 | 0,00 | 1 | 0,00 | 10.399,67 | 0,00 |
| 14.00 - 14.49 | 1 | 0,00 | 13.511,30 | 0,00 | 1 | 0,00 | 14.024,56 | 0,00 |
| Total | 64.766 | 100,0 | 753.120.515,73 | 100,0 | 63.404 | 100,0 | 799.999.999,82 | 100,0 |
| % Tipo interés nominal: | | | | | | | | |
| Mínimo | | | 3,58% | Máximo | | | 3,58% | |
| Máximo | | | 14,24% | Medio ponderado por principal pendiente | | | 6,52% | |
| Medio ponderado por principal pendiente | | | 6,56% | | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | |

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2008 y 2017. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

| Año de Vencimiento | SITUACIÓN AL 31/12/2007 | | | | SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN | | | |
|--|-------------------------|--------------|------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal pendiente | % |
| 2008 | 925 | 1,43 | 3.207.238,65 | 0,43 | 940 | 1,48 | 6.463.489,93 | 0,81 |
| 2009 | 3.891 | 6,01 | 21.931.143,11 | 2,91 | 4.039 | 6,37 | 31.747.141,54 | 3,97 |
| 2010 | 10.099 | 15,59 | 77.686.838,25 | 10,32 | 10.586 | 16,70 | 100.234.250,10 | 12,53 |
| 2011 | 14.814 | 22,87 | 147.550.384,90 | 19,59 | 15.367 | 24,24 | 176.919.768,16 | 22,11 |
| 2012 | 11.208 | 17,31 | 137.611.516,34 | 18,27 | 11.016 | 17,37 | 148.007.701,32 | 18,50 |
| 2013 | 6.998 | 10,81 | 98.503.046,42 | 13,08 | 6.280 | 9,90 | 92.225.699,50 | 11,53 |
| 2014 | 3.651 | 5,64 | 57.067.978,52 | 7,58 | 3.240 | 5,11 | 52.377.671,20 | 6,55 |
| 2015 | 5.921 | 9,14 | 85.150.245,61 | 11,31 | 5.481 | 8,64 | 79.703.350,50 | 9,96 |
| 2016 | 5.759 | 8,89 | 94.586.187,50 | 12,56 | 5.961 | 9,40 | 103.406.720,38 | 12,93 |
| 2017 | 1.500 | 2,32 | 29.825.936,43 | 3,96 | 494 | 0,78 | 8.914.207,19 | 1,11 |
| Total | 64.766 | 100,0 | 753.120.515,73 | 100,0 | 63.404 | 100,0 | 799.999.999,82 | 100,0 |
| Vencimiento final | | | | | | | | |
| Mínimo: | | | 02.01.2008 | Máximo: | | | 06.10.2017 | |
| Medio ponderado por principal pendiente: | | | 25.04.2013 | | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | |

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el domicilio de los Deudores de los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

| Región/ Provincia | SITUACIÓN AL 31/12/2007 | | | | SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN | | | |
|----------------------|-------------------------|--------------|------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal pendiente | % |
| Andalucía | 14.095 | 21,76 | 172.076.670,91 | 22,85 | 13.190 | 20,80 | 168.688.114,12 | 21,09 |
| Aragón | 1.130 | 1,74 | 13.165.888,19 | 1,75 | 1.179 | 1,86 | 15.433.268,11 | 1,93 |
| Asturias | 712 | 1,10 | 8.002.023,38 | 1,06 | 738 | 1,16 | 9.267.047,53 | 1,16 |
| Islas Baleares | 1.471 | 2,27 | 15.214.483,19 | 2,02 | 1.535 | 2,42 | 18.073.280,01 | 2,26 |
| Canarias | 3.404 | 5,26 | 39.253.473,57 | 5,21 | 3.619 | 5,71 | 47.417.169,32 | 5,93 |
| Cantabria | 231 | 0,36 | 2.363.472,46 | 0,31 | 240 | 0,38 | 2.810.223,76 | 0,35 |
| Castilla y León | 1.238 | 1,91 | 12.988.781,17 | 1,72 | 1.263 | 1,99 | 14.940.501,94 | 1,87 |
| Castilla-La Mancha | 2.641 | 4,08 | 27.523.018,75 | 3,65 | 2.734 | 4,31 | 33.042.484,06 | 4,13 |
| Cataluña | 17.976 | 27,76 | 219.859.689,81 | 29,19 | 17.048 | 26,89 | 221.606.097,40 | 27,70 |
| Ceuta | 7 | 0,01 | 107.000,31 | 0,01 | 3 | 0,00 | 29.858,52 | 0,00 |
| Extremadura | 1.592 | 2,46 | 21.372.347,88 | 2,84 | 1.137 | 1,79 | 14.406.377,14 | 1,80 |
| Galicia | 1.517 | 2,34 | 17.607.727,41 | 2,34 | 1.289 | 2,03 | 14.676.054,65 | 1,83 |
| Madrid | 5.578 | 8,61 | 56.697.613,21 | 7,53 | 5.843 | 9,22 | 69.660.721,93 | 8,71 |
| Melilla | 6 | 0,01 | 65.278,67 | 0,01 | 6 | 0,01 | 73.824,58 | 0,01 |
| Murcia | 1.972 | 3,04 | 23.516.533,23 | 3,12 | 2.061 | 3,25 | 27.783.799,60 | 3,47 |
| Navarra | 828 | 1,28 | 8.715.565,29 | 1,16 | 831 | 1,31 | 9.712.774,90 | 1,21 |
| La Rioja | 143 | 0,22 | 1.597.476,02 | 0,21 | 117 | 0,18 | 1.217.019,27 | 0,15 |
| Comunidad Valenciana | 8.297 | 12,81 | 89.260.047,44 | 11,85 | 8.738 | 13,78 | 107.230.221,34 | 13,40 |
| País Vasco | 1.928 | 2,98 | 23.733.424,84 | 3,15 | 1.833 | 2,89 | 23.931.161,64 | 2,99 |
| Total | 64.766 | 100,0 | 753.120.515,73 | 100,0 | 63.404 | 100,0 | 799.999.999,82 | 100,0 |

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

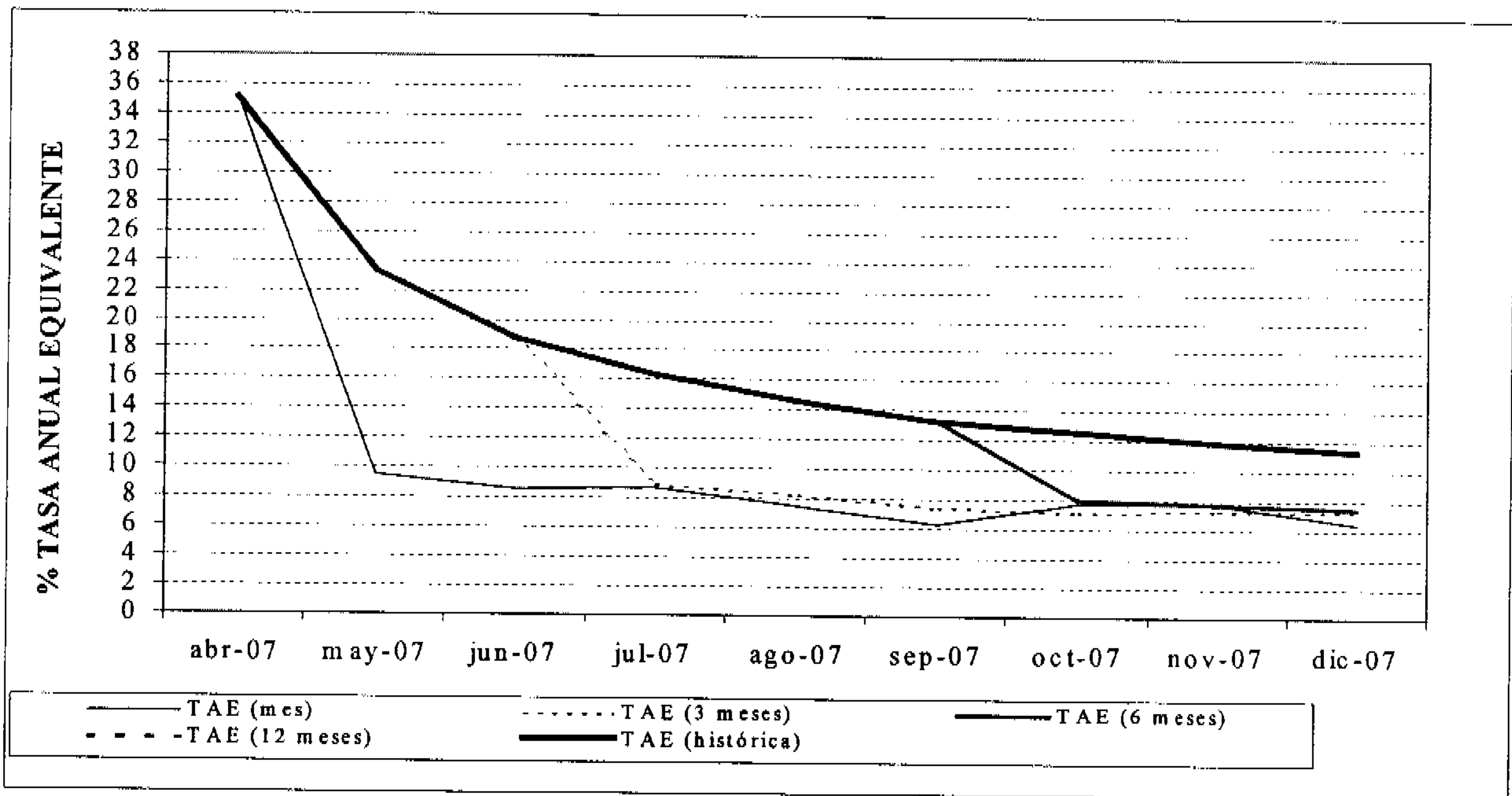
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

| | Principal (1) | Pendiente % sobre inicial | Amortizac. anticipada Principal (2) | Datos del mes | | Datos 3 meses | | Datos 6 meses | | Datos 12 meses | | Histórico | |
|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--|----------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|--------------------|-----------|-------|
| | | | | % Tasa Mensual | % Tasa Anual | % Tasa Mensual | % Tasa Anual | % Tasa Mensual | % Tasa Anual | % Tasa Mensual | % Tasa Anual | | |
| 2007-04-30 2007 | 800.000,000 753.120,516 | 100,00 94,14 | 43.136,690 | | | | | | | | | 1,00 | 11,36 |
| 2007 Abr. | 799.040,093 | 99,88 | 959,907 | 3,54 | 35,09 | | | | | | | 3,54 | 35,09 |
| May. | 780.767,370 | 97,60 | 6.581,391 | 0,82 | 9,45 | | | | | | | 2,19 | 23,34 |
| Jun. | 763.263,643 | 95,41 | 5.830,234 | 0,75 | 8,60 | 1,71 | 18,71 | | | | | 1,71 | 18,71 |
| Jul. | 787.839,860 | 98,48 | 5.790,924 | 0,76 | 8,73 | 0,78 | 8,93 | | | | | 1,47 | 16,32 |
| Ago.. | 770.644,078 | 96,33 | 5.122,459 | 0,65 | 7,53 | 0,72 | 8,29 | | | | | 1,31 | 14,63 |
| Sep. | 754.373,777 | 94,30 | 4.200,808 | 0,55 | 6,35 | 0,65 | 7,54 | 1,18 | 13,31 | | | 1,18 | 13,31 |
| Oct. | 787.818,606 | 98,48 | 5.076,866 | 0,67 | 7,78 | 0,62 | 7,22 | 0,70 | 8,08 | | | 1,11 | 12,54 |
| Nov. | 769.944,718 | 96,24 | 5.307,346 | 0,67 | 7,79 | 0,63 | 7,31 | 0,67 | 7,80 | | | 1,06 | 11,96 |
| Dic. | 753.120,516 | 94,14 | 4.266,754 | 0,55 | 6,45 | 0,63 | 7,34 | 0,64 | 7,44 | | | 1,00 | 11,36 |

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

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



2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 800.000.000,00 euros, integrados por 7.440 Bonos de la Serie A, 268 Bonos de la Serie B y 292 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Standard & Poor's España S.A. ("S&P") y Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), según el siguiente detalle:

| Serie de Bonos | Calificación de S&P | Calificación de Moody's |
|----------------|---------------------|-------------------------|
| Serie A | AAA | Aaa |
| Serie B | A | A1 |
| Serie C | BBB | Baa1 |

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

Movimientos

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



Emisión: 7.440 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0313958003

| | Tipo Interés Nominal | | | Intereses | | Amortización | | Principal Pendiente amortizar | | Principal Medio anual (2) |
|--------------------|---------------------------------|--------------|--------------|---------------|----------|--------------|-------|-------------------------------|----------------|------------------------------|
| | %Interés período vencido (1) | Cupón Bruto | Cupón Neto | Totales | Impagado | Unitario | Total | Unitario | Total | |
| 04.05.2007 2007 | 4,389% | 2.067,213888 | 1.695,115388 | 15.380.071,32 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 744.000.000,00 | 744.000.000,00 |
| 26.07.2007 | 4,139% | 954,269444 | 782,500944 | 7.099.764,66 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 744.000.000,00 | |
| 26.10.2007 | 4,355% | 1.112,944444 | 912,614444 | 8.280.306,66 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 744.000.000,00 | |
| 28.01.2008 | 4,746% | 1.239,233333 | 1.016,171333 | | | | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | | | |

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

(2) En 2007, principal medio entre 04.05.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 268 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0313958011

| | Tipo Interés Nominal | | | Intereses | | Amortización | | Principal Pendiente amortizar | | Principal medio anual (2) |
|--------------------|---------------------------------|--------------|--------------|------------|----------|--------------|-------|-------------------------------|---------------|------------------------------|
| | %Interés período vencido (1) | Cupón Bruto | Cupón Neto | Totales | Impagado | Unitario | Total | Unitario | Total | |
| 04.05.2007 2007 | 4,489% | 2.115,825000 | 1.734,976500 | 567.041,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 26.800.000,00 | 26.800.000,00 |
| 26.07.2007 | 4,239% | 977,325000 | 801,406500 | 261.923,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 26.800.000,00 | |
| 26.10.2007 | 4,455% | 1.138,500000 | 933,570000 | 305.118,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 26.800.000,00 | |
| 28.01.2008 | 4,846% | 1.265,344444 | 1.037,582444 | | | | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | | | |

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

(2) En 2007, principal medio entre 04.05.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 292 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0313958029

| | Tipo Interés Nominal | | | Intereses | | Amortización | | Principal Pendiente amortizar | | Principal Medio Anual (2) |
|--------------------|---------------------------------|--------------|--------------|------------|----------|--------------|-------|-------------------------------|---------------|------------------------------|
| | %Interés período vencido (1) | Cupón Bruto | Cupón Neto | Totales | Impagado | Unitario | Total | Unitario | Total | |
| 04.05.2007 2007 | 4,779% | 2.256,797222 | 1.850,573722 | 658.984,78 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 29.200.000,00 | 29.200.000,00 |
| 26.07.2007 | 4,529% | 1.044,186111 | 856,232611 | 304.902,34 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 29.200.000,00 | |
| 26.10.2007 | 4,745% | 1.212,611111 | 994,341111 | 354.082,44 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 100.000,00 | 29.200.000,00 | |
| 28.01.2008 | 5,136% | 1.341,066667 | 1.099,674667 | | | | | | | |
| Importes en euros | | | | | | | | | | |

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

(2) En 2007, principal medio entre 04.05.2007 y 31.12.2007.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

| CUENTA DE RESULTADOS | 2007 |
|---|-----------------------|
| Productos financieros | 35.284.095,03 |
| Costes financieros | -24.398.626,64 |
| Margen financiero | 10.885.468,39 |
| Otros productos y costes ordinarios netos | -10.503.116,49 |
| Margen operacional | 382.351,90 |
| Gastos de explotación y tributos | -153.539,91 |
| Resultados de explotación | 228.811,99 |
| Otros resultados operativos | - |
| Resultados extraordinarios | - |
| Amortizaciones | -228.811,99 |
| Saneamiento inmovilizado financiero | - |
| Provisiones financieras netas | - |
| Beneficios antes de impuestos | 0,00 |
| Previsión para impuestos | - |
| Beneficio neto | 0,00 |
| Pro memoria: Activos totales medios (de 30.04.2007 a 31.12.2007) | 827.597.057,66 |

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

| | Saldos medios | % | Productos | Tipos medios |
|---------------------|-------------------|---------------|------------------|--------------|
| Derechos de crédito | 769.603,57 | 92,99 | 33.999,90 | 6,55% |
| Tesorería | 44.503,04 | 5,38 | 1.284,20 | 4,28% |
| Resto activo | 13.490,45 | 1,63 | - | - |
| Totales | 827.597,06 | 100,00 | 35.284,10 | 6,33% |

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 35.284,10 miles de euros con un tipo medio del 6,33% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,36% corresponde a los Derechos de Crédito, mientras que el 3,64% 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 Titulización | | | | |
| Serie A | 744.000,00 | 89,90 | 21.951,70 | 4,45% |
| Serie B | 26.800,00 | 3,24 | 808,75 | 4,55% |
| Serie C | 29.200,00 | 3,53 | 938,10 | 4,85% |
| Deudas con entidades de crédito | | | | |
| Préstamo Gastos Iniciales | 941,68 | 0,11 | 39,43 | 6,31% |
| Préstamo Subordinado | 13.520,00 | 1,63 | 660,65 | 7,37% |
| Resto pasivo | 13.135,38 | 1,59 | | |
| Totales | 827.597,06 | 100,00 | 24.398,63 | 4,45% |
| | Importes en miles de euros | | | |

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 24.398,63 miles de euros con un coste medio del 4,45% anual. De la totalidad de los costes financieros el 97,13% corresponde a los Bonos emitidos, mientras que el 2,87% corresponde a las deudas con entidades de crédito.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 10.885,47 miles de euros.

Margen operacional.

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

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 10.503,12 miles de euros, lo que representa un 1,27% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un beneficio neto de 681,13 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 34.258,15 miles de euros y unos costes de 33.577,02 miles de euros durante el ejercicio, y representa un 0,08% 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.

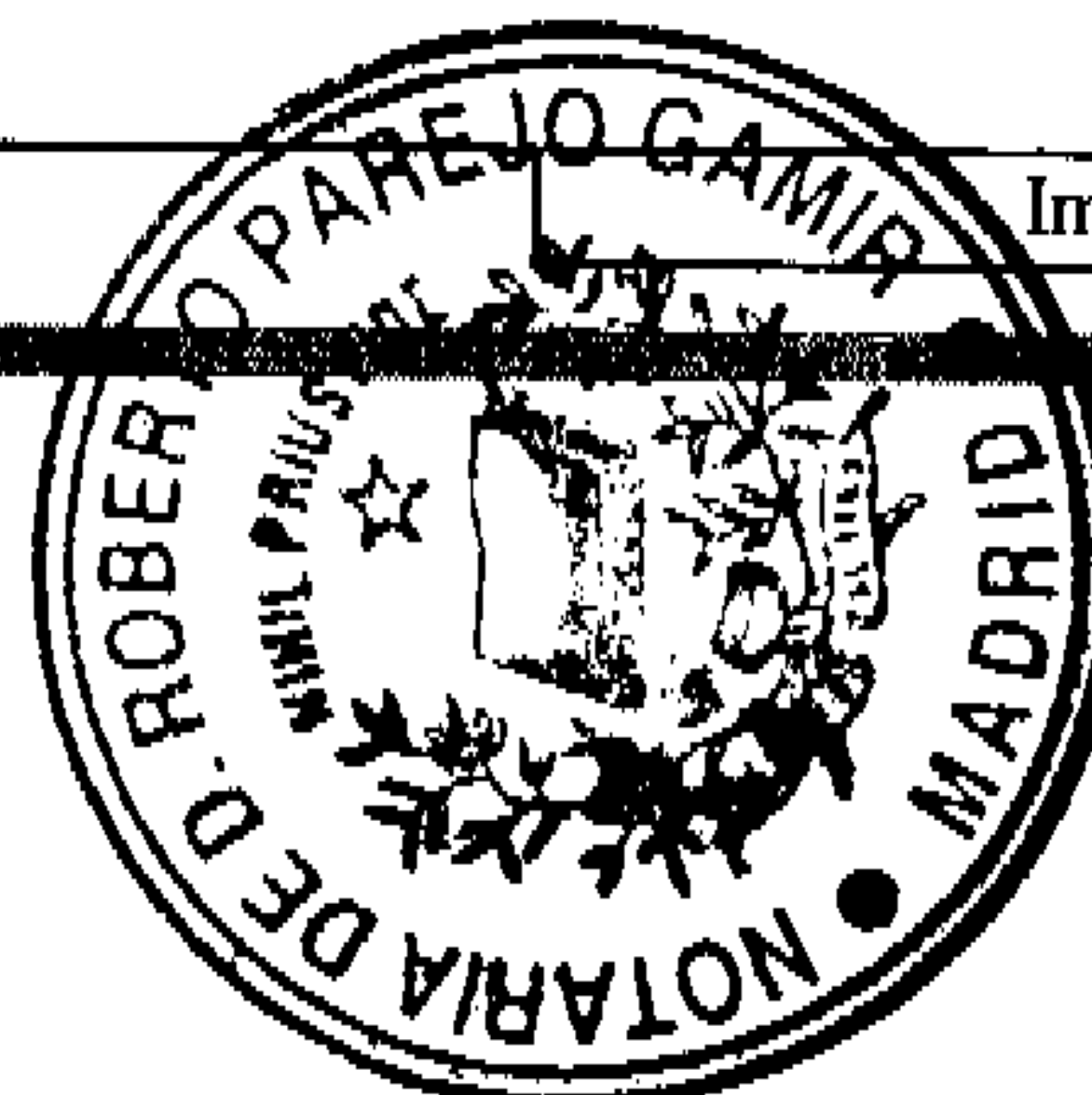
El coste total por estos conceptos asciende a 153,54 miles de euros, lo que representa el 0,02% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

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

| ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW) | | |
|---|-----------------|------------------------|
| 1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones | | 19.057.650,83 |
| Intereses cobrados de derechos de crédito titulizados | 31.262.452,58 | |
| Intereses pagados por bonos de titulización | -16.606.097,20 | |
| Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera | 4.065.535,42 | |
| Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito | -498.788,06 | |
| Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras | 834.548,09 | |
| Otros intereses cobrados/pagados (neto) | - | |
| 2 Comisiones totales pagadas por el Fondo | | -7.875.233,55 |
| Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora | -38.186,66 | |
| Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos | -36.091,04 | |
| Margen financiero | -7.776.955,85 | |
| Otras comisiones | -24.000,00 | |
| 3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo | | -919.841,78 |
| Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos | - | |
| Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables | -915.247,89 | |
| Otros ingresos y gastos | -4.593,89 | |
| A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES | | 10.262.575,50 |
| 4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización | | 800.000.000,00 |
| Ingresos por emisión de bonos de titulización | 800.000.000,00 | |
| Gastos por emisión de bonos de titulización | - | |
| 5 Flujos de caja por adquisición de derechos de crédito titulizados | | -799.999.999,82 |
| Pagos por adquisición de derechos de crédito titulizados | -799.999.999,82 | |
| 6 Flujos de caja netos por amortizaciones | | 45.936.240,36 |
| Ingresos por amortización de derechos de crédito titulizados | 45.936.240,36 | |
| Pagos por amortización de bonos de titulización | - | |
| 7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo | | 10.669.213,72 |
| Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito | 14.720.000,00 | |
| Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito | -437.293,43 | |
| Cobros derechos de crédito titulizados pendientes ingreso | -3.623.991,40 | |
| Administraciones públicas – Pasivo | 10.324,55 | |
| Otros deudores y acreedores | 174,00 | |
| Inversiones financieras superiores a 1 año | - | |
| B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS | | 56.605.454,26 |
| C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA | | 66.868.029,76 |
| TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO | | - |
| TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO | | 66.868.029,76 |
| Bancos | 66.868.029,76 | |
| Inversiones financieras temporales | - | |

Importes euros



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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, del Informe de Gestión de "BBVA FINANZIA AUTOS I Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 11 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 11, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

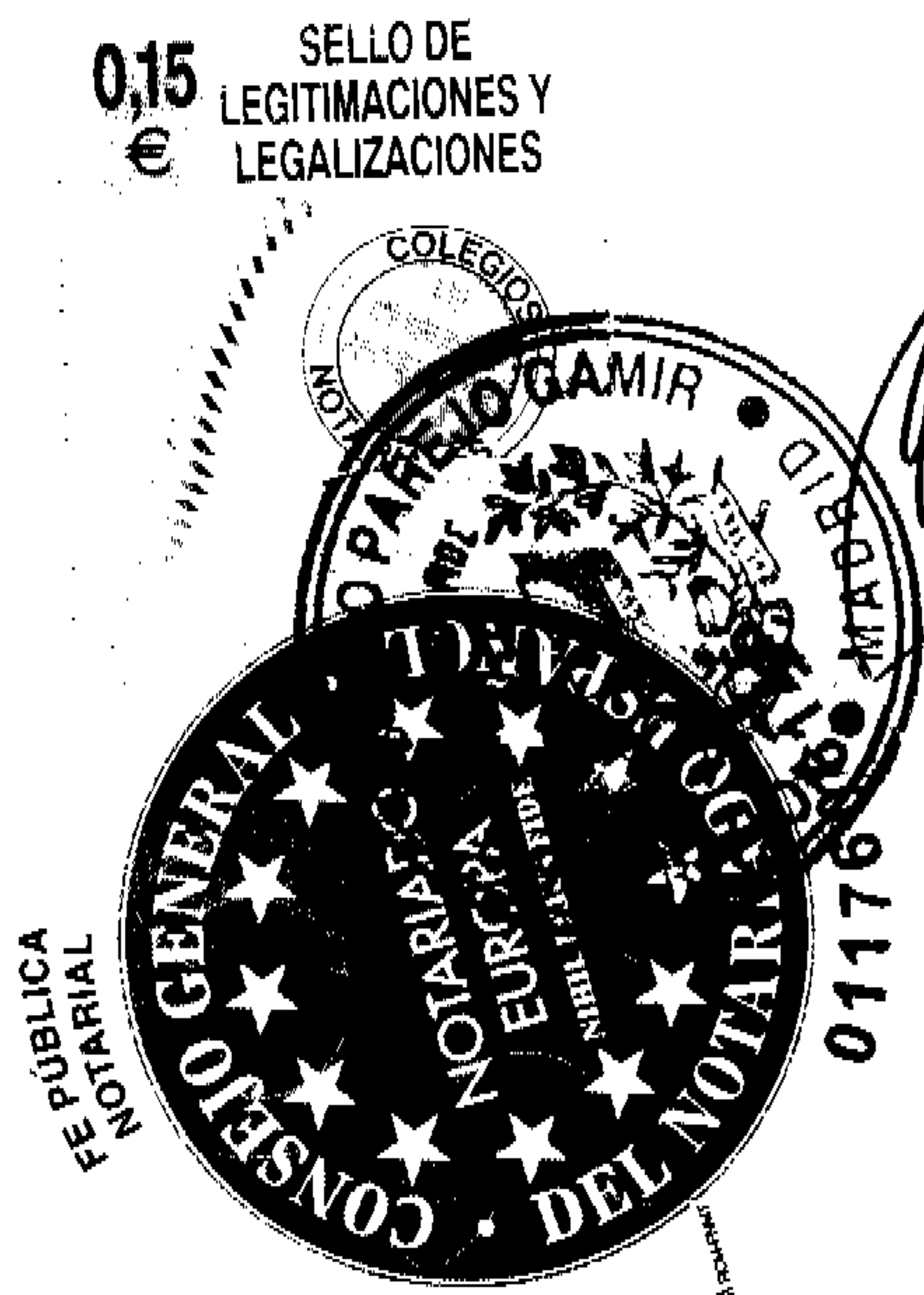
Madrid, 25 de abril de 2008

Belén Rico Arévalo
Secretaría no Consejera

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

DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, ex-
tendida en veinticinco folios de papel común que uno y sello,
es fiel y exacta reproducción de su original, el cual he tenido
a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil ocho. -----



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