

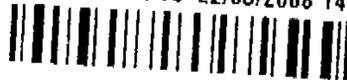
8C5490697

05/2007

MARÍA BESCÓS BADÍA
Notaria
Velázquez, 20 - 1º dcha.
Telf. 91 575 16 78 - 28001 MADRID



Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008053810 22/05/2008 14:43



AyT CajaGranada Hipotecario I, Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales del período comprendido
entre el 26 de junio de 2007 (fecha de
constitución del Fondo) y el 31 de diciembre
de 2007 e Informe de Gestión,
junto con el Informe de Auditoría

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº 10873

lp

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Tenedores de Bonos de
AyT CajaGranada Hipotecario I, Fondo de Titulización de Activos,
por encargo de Ahorro y Titulización, Sociedad
Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de AyT CajaGranada Hipotecario I, 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 período comprendido entre el 26 de junio de 2007 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora (Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.). 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.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT CajaGranada Hipotecario I, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones durante el período comprendido entre el 26 de junio 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.
3. El informe de gestión adjunto del período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de su negocio 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 de ese período. 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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Miguel Ángel Bailón

2 de abril de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2008 Nº 01/08/01718
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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



05/2007

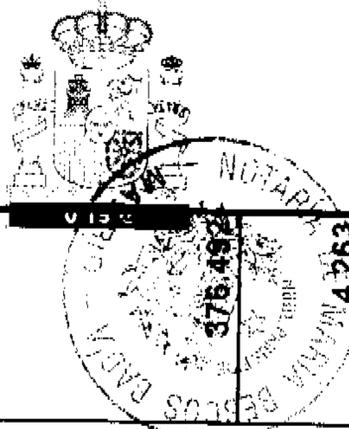
8C5490696

AYT CAJAGRANADA HIPOTECARIO I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5)	1.074	PRÉSTAMOS SUBORDINADOS (Nota 8)	6.584
INVERSIONES FINANCIERAS Activos titulizados (Nota 4) Adquisición temporal de activos (Nota 7)	372.321	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES: Bonos de titulización (Nota 9)	376.492
OTROS CRÉDITOS (Nota 6)	3.115	OTROS DÉBITOS (Nota 10)	4.263
TESORERÍA (Nota 7)	10.829		
TOTAL ACTIVO	387.339	TOTAL PASIVO	387.339



Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación.

AYT CAJAGRANADA HIPOTECARIO I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 26 DE JUNIO DE 2007 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO)
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

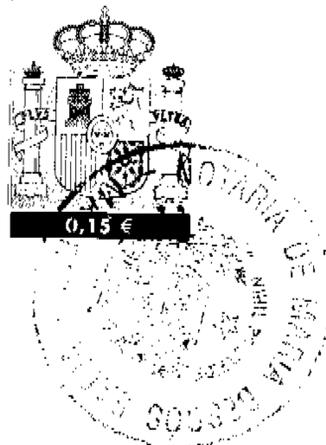
	Período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007	Período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007
DEBE		HABER
FINANCIEROS:		
de bonos (Nota 9)	9.327	9.730
de préstamos subordinados (Nota 8)	236	266
	9.563	137
DE LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS		
DE AMORTIZACIÓN DE GASTOS	142	172
DE GASTOS GENERALES (Nota 11):	596	10.305
de otros gastos	4	
	600	
TOTAL DEBE	10.305	TOTAL HABER
		10.305

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.





05/2007



805490695

AyT CajaGranada Hipotecario I, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al período comprendido entre el 26 de junio de 2007 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007

1. Reseña del Fondo

AyT CajaGranada Hipotecario I, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el "Fondo") se constituyó el 26 de junio de 2007, con fecha de vencimiento final el 9 de marzo de 2050 y con el carácter de fondo cerrado. El Fondo está regulado conforme a: (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación), (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "Ley 24/1988"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación y (v) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo constituye un patrimonio separado y su finalidad consiste en la adquisición de derechos de crédito (en adelante, los "activos titulizados") y en la emisión de bonos con cargo a su activo (bonos de titulización de activos).

Los activos titulizados integrados en el Fondo son derechos de crédito de naturaleza homogénea que fueron cedidos por Caja General de Ahorros de Granada (en adelante, la "Entidad Cedente"), integrados por préstamos con garantía hipotecaria, para financiar a particulares la adquisición, construcción, rehabilitación de viviendas, tanto directamente o a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para la construcción o rehabilitación de viviendas destinadas a la venta o alquiler dentro del territorio español. La cesión de los derechos de crédito se instrumentó mediante la emisión por la Entidad Cedente y la suscripción por el Fondo, en el momento de su constitución, de certificaciones de transmisión de hipotecas, conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y las demás disposiciones que la desarrollan, y certificados de transmisión hipotecarias, siendo el activo inicial de 400.000 miles de euros.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, la "Sociedad Gestora"). Corresponde a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los bonos emitidos con cargo al activo del Fondo y de los restantes acreedores del mismo. En contraprestación por estas funciones, obtiene una comisión de administración periódica del 0,0175% anual, pagadera trimestralmente sobre el saldo vivo de los activos titulizados en la fecha de determinación de la anterior fecha de pago, más un importe de 11.000 euros anuales (véase Nota 11). En el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 43 miles de euros (véase Nota 11).

La gestión y administración de los activos titulizados corresponde a la Entidad Cedente de los mismos, la cual no asume responsabilidad alguna de garantizar, directa o indirectamente, el buen fin de las operaciones, obteniendo por dicha gestión una comisión de administración, en virtud de un contrato de gestión de activos, del 0,01% anual sobre el saldo vivo de los activos en la fecha de determinación del pago anterior pagadera por trimestres vencidos en cada fecha de pago (véase Nota 11). Adicionalmente, la Entidad Cedente tendrá derecho a recibir una cantidad subordinada y variable que se liquidará trimestralmente en cada fecha de pago y se devengará por una cantidad igual a la diferencia positiva si la hubiere entre los ingresos y los gastos del período de liquidación. En este sentido, la comisión devengada por este concepto en el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 ha ascendido a 522 miles de euros (véase Nota 11), estando en su totalidad pendiente de pago al 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 10).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a la operativa del Fondo, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo. Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por la Junta General de Accionistas de la mencionada Sociedad Gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables y criterios de valoración

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y criterios de valoración generalmente aceptados descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

3. Principios de contabilidad y criterios de valoración aplicados

A continuación, se describen los principios de contabilidad y los criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales:

a) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo. En el caso de que el período de liquidación de dichos ingresos y gastos sea superior a doce meses, el devengo se realiza según el método financiero.

b) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento (que corresponden, fundamentalmente, a los costes incurridos por el Fondo para su constitución, así como los costes de aseguramiento y colocación) se amortizan en un período máximo de 5 años y se presentan netos de su amortización acumulada (véase Nota 5).

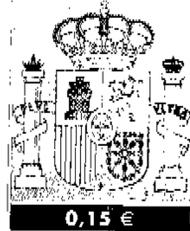
c) Inversiones financieras- Activos titulizados

Este capítulo del balance de situación recoge los activos titulizados adquiridos por el Fondo vivos en cada momento, que se presentan valorados a su valor nominal. El Fondo sigue el criterio de sanear, en su caso, aquellos activos titulizados en los que la antigüedad de los saldos impagados sea superior a dieciocho meses. Asimismo, los intereses devengados pendientes de cobro de los activos titulizados en situación de impago son reconocidos, en su caso, en el activo con contrapartida en la cuenta "Provisión de intereses devengados impagados", que se presenta minorando el epígrafe "Otros créditos" del activo del balance de situación, registrándose en la cuenta de resultados en el momento del cobro (véanse Notas 4 y 6).

d) Vencimiento de acreedores

Con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de los certificados de transmisión de hipotecas coincidan con los flujos de los bonos en circulación, en cada fecha de pago se aplicarán los fondos disponibles, procedentes de los cobros de principal e intereses de los certificados de transmisión de hipoteca irán a cubrir los pagos según lo establecido en el orden de prelación de pagos del folleto del Fondo.

up



805490694

05/2007



El Orden de Prelación de Pagos se define en el Folleto de Emisión del Fondo y supone la aplicación de los fondos disponibles al cumplimiento de las obligaciones de pago y a la cancelación de los diferentes pasivos del Fondo, en función del rango de las distintas emisiones, prevaleciendo la amortización de las emisiones de deuda principal sobre los tramos de financiaciones subordinadas.

Dada la posibilidad de amortización anticipada de los activos titulizados por parte de los titulares de los préstamos en que tienen su origen, no es posible establecer un calendario definitivo de vencimientos ni de los activos titulizados ni de los bonos de titulización.

e) Impuesto sobre Sociedades

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes del Impuesto sobre Sociedades, sobre la Renta de los no residentes y sobre el Patrimonio, establece entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que hasta el 31 de diciembre de 2007 se situaba en el 32,5% de forma que dicho tipo queda establecido en el 30% para los periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Dado que en el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007, se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 13).

f) Permuta financiera de intereses

El Fondo utiliza estos instrumentos en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales, con el fin de cubrir, básicamente, el riesgo de tipo de interés (véase Nota 12).

4. Inversiones financieras- Activos titulizados

La Sociedad Gestora, en nombre y representación el Fondo, suscribió con fecha 26 de junio de 2007 un contrato de cesión de activos con la Entidad Cedente. Al amparo de dicho contrato, los derechos de crédito integrados en el Fondo corresponden a préstamos de naturaleza homogénea con garantía hipotecaria concedidos por la Entidad Cedente, para financiar a particulares la adquisición, construcción, rehabilitación de viviendas, tanto directamente o a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para la construcción o rehabilitación de viviendas destinadas a la venta o alquiler dentro del territorio español. La cesión de los derechos de crédito se instrumentó mediante emisión por la Entidad Cedente y la suscripción por el Fondo, en el momento de su constitución, de certificados de transmisión hipotecarias.

El movimiento durante el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 del saldo de este epígrafe del balance de situación se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Adquisición de activos iniciales	400.000
Amortizaciones (*)	(27.517)
Traspasos:	
A impagados	(162)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	372.321

(*) De las que 23.706 miles de euros corresponden a amortizaciones anticipadas.

Durante el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 se traspasaron a impagados, activos titulizados por importe de 762 miles euros, de los que 162 euros correspondían a principal y 600 euros a intereses, dado que la antigüedad de estos saldos es superior a un mes e inferior a dieciocho meses (véase Nota 6).

Al 31 de diciembre de 2007, los activos titulizados presentan vencimientos comprendidos entre enero de 2008 y enero de 2047.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe de certificados de transmisión hipotecaria pendientes de amortización sea inferior a 40.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con el calendario de vencimiento de los activos titulizados indicado anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2008.

El tipo de interés devengado por dichos activos durante el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 ha sido del 5,11% anual. El importe devengado durante el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 por este concepto ha ascendido a 9.730 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses de los activos titulizados" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho periodo, de los que 477 miles de euros se encuentran pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 6).

5. Gastos de establecimiento

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe durante el periodo comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Adiciones (*)	1.216
Amortizaciones (Nota 3-b)	(142)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.074

(*) Incluyen 18 miles de euros correspondientes a honorarios facturados por los auditores por otros servicios prestados.

Los gastos de establecimiento están constituidos, fundamentalmente, por honorarios de asesores, gastos de obtención de "ratings" para el programa de emisión de bonos y otras comisiones y tasas.

6. Otros créditos

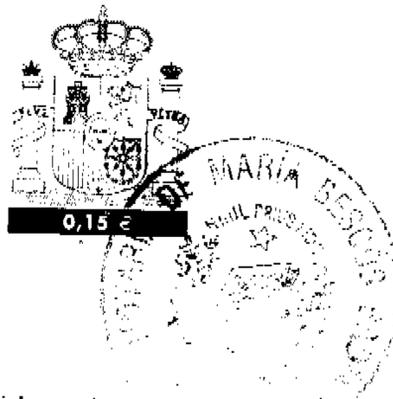
La composición del saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de los activos titulizados (Nota 4)	477
Intereses devengados no vencidos de la cuenta de tesorería (Nota 7)	5
Intereses devengados no vencidos de permuta financiera de intereses (Nota 12)	2.471
Deudores de capital e intereses impagados (Nota 4)	762
Provisión de intereses devengados impagados (Nota 3-c)	(600)
	3.115

Sup



05/2007



805490693

El Fondo ha registrado, durante el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007, una provisión por intereses impagados de los activos titulizados en situación de impago por importe de 600 miles de euros (véase Nota 3-c).

7. Tesorería e Inversiones Financieras – Adquisición Temporal de Activos.

El saldo del capítulo "Tesorería" corresponde a una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

En virtud de un contrato de inversiones, la Confederación Española de Cajas de Ahorros garantiza que el saldo que en cada momento tenga esta cuenta se remunerará a un tipo igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios correspondientes al período de devengo menos 25 puntos básicos.

El importe devengado durante el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 por este concepto ha ascendido a 266 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros – Otros ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho período, de los que 5 miles de euros se encuentran pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 6). La rentabilidad media de esta cuenta durante el ejercicio 2007 ha sido del 3,27% anual.

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago, en la fecha de constitución del mismo se creó un fondo de reserva cuyo valor inicial debía ser igual al 1,30% del valor inicial de los bonos de titulización, es decir, 5.200 miles de euros. Asimismo, el importe del Fondo de Reserva que se requerirá en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:

- El importe inicial del Fondo de Reserva.
- El máximo de:
 - 2,60% del saldo del principal pendiente de pago de los bonos de titulización en la correspondiente fecha de pago.
 - 2.600 miles de euros.

La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizó con cargo al Préstamo Subordinado y está materializado en la cuenta corriente abierta a nombre del Fondo (véase Nota 8). Al 31 de diciembre de 2007, el Fondo de reserva era de 4.323 miles de euros. A dicha fecha la Sociedad Gestora del Fondo había dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva inicialmente constituido con el objeto de atender necesidades de liquidez puntuales en la primera fecha de pago, si bien, a la fecha de formulación de estas cuentas, se ha dotado nuevamente el Fondo de reserva hasta alcanzar el importe establecido de acuerdo con lo previsto en el folleto de emisión del Fondo.

Asimismo, en el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007, el Fondo ha realizado operaciones de adquisiciones temporales de activos, cuyo movimiento es el siguiente:

	Miles de Euros
Compras	38.309
Ventas	(38.309)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	-

La rentabilidad media de las adquisiciones temporales de activos durante el ejercicio 2007 ha sido del 4,00% anual. El importe devengado durante el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 por este concepto ha ascendido a 137 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses de adquisición temporal de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho período.

8. Préstamos subordinados

La Entidad Cedente concedió al Fondo dos préstamos subordinados por unos importes iniciales de 1.384 miles de euros, y 5.200 miles de euros, respectivamente.

El primero de ellos fue destinado a:

- Financiar los gastos de constitución del Fondo.
- Financiar los gastos asociados a la emisión de los bonos.

Dicho préstamo subordinado, desde la fecha de disposición del mismo, devengará un interés nominal anual variable fijado trimestralmente, equivalente al tipo de interés fijado para los bonos más un margen de 225 puntos básicos (véase Nota 9). La parte del préstamo que se hubiere utilizado se irá amortizando en la medida que se vaya amortizando los gastos de constitución y emisión de los bonos, durante el plazo máximo de 5 años desde la constitución del Fondo, siempre que haya fondos disponibles suficientes de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

El segundo de ellos fue destinado a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva (véase Nota 7).

Dicho préstamo subordinado, devengará un tipo de interés anual variable fijado trimestralmente en función del tipo de interés de referencia de los bonos, más un diferencial de 255 puntos básicos.

Durante el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007, no se ha realizado amortización de dichos préstamos. Al 31 de diciembre de 2007, el importe total devengado en concepto de intereses (236 miles de euros) se encontraba pendiente de pago en su totalidad (véase Nota 10).

9. Bonos de titulización

El saldo de este epígrafe corresponde a la emisión de Bonos de Titulización de Activos realizada por el Fondo por importe inicial de 400.000 miles de euros de valor nominal.

La emisión está integrada por los siguientes tramos:

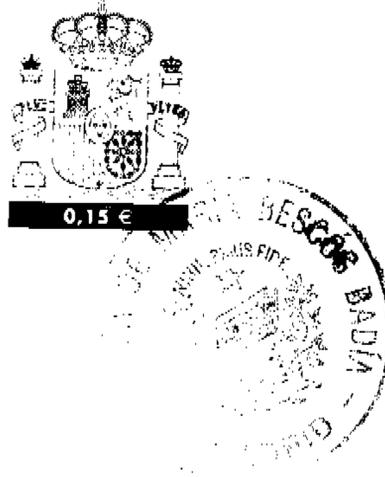
1. Bonos ordinarios que integran el Tramo A, por importe inicial nominal y efectivo total de 363.000 miles de euros de 100.000 euros de valor nominal cada uno, representado mediante anotaciones en cuenta.
2. Bonos subordinados que integran el Tramo B, por importe inicial nominal y efectivo total de 24.000 miles de euros de 100.000 euros de valor nominal cada uno, representado mediante anotaciones en cuenta.
3. Bonos subordinados que integran el Tramo C, por importe inicial nominal y efectivo total de 11.000 miles de euros de 100.000 euros de valor nominal cada uno, representado mediante anotaciones en cuenta.
4. Bonos subordinados que integran el Tramo D, por importe inicial nominal y efectivo total de 2.000 miles de euros de 100.000 euros de valor nominal cada uno, representado mediante anotaciones en cuenta.

Todos los bonos emitidos devengarán, desde la fecha de desembolso, hasta el total del vencimiento de los mismos, un interés nominal anual variable trimestralmente, que será igual al tipo de interés Euribor a tres meses más un margen comprendido entre:

- 0,17%, para el tramo A.
- 0,33%, para el tramo B.



05/2007



805490692

- 0,65%, para el tramo C.
- 2,00%, para el tramo D.

Dicho interés se pagará por trimestres vencidos en cada fecha de pago sobre el saldo del principal pendiente de los bonos de cada tramos en la fecha de determinación inmediata anterior, salvo lo dispuesto a continuación con relación al primer período de devengo de intereses, tal y como se define a continuación.

Los intereses de los Bonos cualquiera sea el Tramo al que pertenezcan, se pagarán por trimestre vencido los días 9 de marzo, 9 de junio, 9 de septiembre y 9 de diciembre de cada año hasta el total del vencimiento de los Bonos.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los bonos de todos los tramos es el 9 de marzo de 2047, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar anticipadamente la emisión de acuerdo con el siguiente calendario, en función de los fondos disponibles en cada fecha de pago prevista:

- Bono tramo A: Su amortización se realizará los días 9 de marzo, 9 de junio, 9 de septiembre y 9 de diciembre o siguiente día hábil.
- Bono tramo B: Su amortización comenzará sólo cuando se haya amortizado los bonos del tramo A siempre que no concorra alguna de las siguientes circunstancias: a) el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos b) el supuesto de que el saldo vivo de los activos sea inferior al 10% del saldo inicial y la Sociedad Gestora opte por la liquidación del Fondo, c) el Fondo de Reserva se encuentre en el nivel mínimo del Fondo de Reserva o d) que no hayan transcurrido 3 años desde la fecha de desembolso.
- Bono tramo C: Su amortización comenzará sólo cuando se haya amortizado los bonos del tramo A y B siempre que no concorra alguna de las siguientes circunstancias: a) el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos b) el supuesto de que el saldo vivo de los activos sea inferior al 10% del saldo inicial y la Sociedad Gestora opte por la liquidación del Fondo, c) el Fondo de Reserva se encuentre en el nivel mínimo del Fondo de Reserva o d) que no hayan transcurrido 3 años desde la fecha de desembolso.
- Bono tramo D: Su amortización comenzará sólo cuando se haya amortizado los bonos del tramo A, B y C siempre que no concorra alguna de las siguientes circunstancias: a) el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos no Fallidos en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos b) el supuesto de que el saldo vivo de los activos sea inferior al 10% del saldo inicial y la Sociedad Gestora opte por la liquidación del Fondo, c) el Fondo de Reserva se encuentre en el nivel mínimo del Fondo de Reserva o d) que no hayan transcurrido 3 años desde la fecha de desembolso.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los bonos de titulización mantienen la calificación crediticia otorgada en la fecha de constitución del Fondo, por parte de la Agencia de Calificación.

El movimiento que se ha producido en el saldo vivo de los bonos en el período correspondiente entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C	Bonos Serie D	Total
Emisiones al 26 de junio de 2007	363.000	24.000	11.000	2.000	400.000
Amortizaciones	(23.508)	-	-	-	(23.508)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	339.492	24.000	11.000	2.000	376.492

A la fecha de constitución del Fondo, la Entidad Cedente suscribió la totalidad de las series B, C y D.

Los intereses devengados durante el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 por los bonos han ascendido a 9.327 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos financieros – Intereses de bonos" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio, de los que 1.168 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 10).

10. Otros débitos

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

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de:	
Bonos de titulización de activos (Nota 9)	1.168
Préstamos subordinados (Nota 8)	236
Intereses de permuta financiera de intereses (Nota 12)	2.311
	3.715
Cuentas a pagar:	
Comisión variable – margen de intermediación (Nota 1)	522
Comisión gestora y gastos	6
Comisión administración	18
Otros débitos	2
	548
	4.263

11. Gastos generales

La composición del saldo del epígrafe "Gastos generales – Comisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre de 2007 fue la siguiente:

	Miles de Euros
Comisión Sociedad Gestora (Nota 1)	43
Comisión variable – margen de intermediación (Nota 1)	522
Comisión administración Entidad Cedente (Nota 1)	21
Otras comisiones	10
	596

Cup



805490691

05/2007

En el saldo del epígrafe "Gastos generales - Otros gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta se incluyen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas del Fondo, por un importe de 4 miles de euros.

12. Permuta financiera (swap de intereses)

Para que no se viera afectada la estructura de cobros y pagos del Fondo, la Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con la Confederación Española de Cajas de Ahorros un contrato de permuta financiera ("swap") con la finalidad de cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo por un importe nominal equivalente al saldo nominal pendiente de vencimiento de los préstamos hipotecarios no fallidos, en la fecha de determinación de la anterior fecha de pago. La cantidad a pagar por la Confederación Española de Cajas de Ahorros es la suma de los intereses devengados, no vencidos e ingresados al Fondo durante el período de liquidación que vence de los Activos, disminuida en el importe de los intereses corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo período de liquidación; por otra parte la Sociedad Gestora pagará en nombre y representación del Fondo el resultado de aplicar, en cada fecha de determinación el Tipo Euribor más un margen de 70 puntos básicos.

El Fondo registró los resultados de estas operaciones (172 miles de euros) en el epígrafe "Intereses de contratos de permuta financiera de intereses" del capítulo "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los gastos e ingresos financieros por esta operativa ascendieron a 9.231 y 9.403 miles de euros, respectivamente, de los que al 31 de diciembre de 2007 se encontraban pendientes de pago y cobro 2.311 y 2.471 miles de euros, respectivamente (véanse Notas 10 y 6).

Teniendo en cuenta dicha cobertura, de acuerdo con las previsiones de tipos y la cobertura constituida, no se estima que se vea afectada la estructura de cobros y pagos del Fondo.

13. Situación fiscal

Según se indica en la Nota 3-e, en el período comprendido entre el 26 de junio y el 31 de diciembre 2007 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

El Fondo tiene abierto a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde la fecha de su constitución. Como consecuencia de las posibles diferentes interpretaciones de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por el Fondo, para los ejercicios sujetos a inspección podrían existir pasivos de carácter contingente. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, la deuda tributaria que, en su caso, pudiera devengarse, no tendría efectos significativos en las cuentas anuales.

14. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

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 recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo Plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones en la aplicación, por primera vez, de la nueva norma contable, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial.

La Sociedad Gestora del Fondo 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 potenciales 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.

[Handwritten signature]

DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, María Bescós. Badía, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta Capital, DOY FE:—

Que las fotocopias que anteceden, SON REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en ocho folios timbrados de papel exclusivo para documentos notariales, serie y números: el del presente los siete anteriores en orden correlativo de numeración ascendente, figurando en el Libro Indicador, numero 592/1 – 1 de orden.-----

Madrid, a 29 de Abril de 2008.-

0,15
€ SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

A24836337



FE PÚBLICA NOTARIAL



0116548958

[Handwritten signature]