

**BBVA-5 FTPYME**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**CUENTAS ANUALES**  
**EJERCICIO 2006**

**FORMULADAS POR**



## BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

## Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>1.417.281.376,13</b>
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	1.427.743,21
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	1.427.743,21
INMOVILIZADO FINANCIERO	1.415.853.693,92
PRESTAMOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISION DE HIPOTECA	1.415.853.693,92
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>545.499.682,40</b>
DEUDORES	
PRESTAMOS	394.171.344,86
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	2.460.708,95
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	21.668.315,57
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	4.287.591,15
TESORERÍA	132.141.175,92
ENTIDADES DE CRÉDITO	132.141.175,92
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	19.187.161,62
INTERESES	19.187.161,62
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.962.781.058,53</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2006</b>
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>58.752.414,20</b>
FONDO DE RESERVA	29.450.000,00
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES	
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A COBRAR	15.145.288,92
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A PAGAR	14.157.125,28
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>58.752.414,20</b>

PASIVO	2006
<b>EMISIÓN DE OBLIGACIONES</b>	<b>1.900.000.000,00</b>
BONOS DE TITULIZACION TIPO DE INTERÉS VARIABLE	1.900.000.000,00
BONOS CLASE A	1.803.100.000,00
BONOS SERIE B	39.900.000,00
BONOS SERIE C	57.000.000,00
<b>DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO</b>	<b>31.300.000,00</b>
PRÉSTAMO SUBORDINADO	29.450.000,00
PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.850.000,00
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>31.481.058,53</b>
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	2.521,14
OTROS ACREEDORES	1.134.862,86
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	30.343.674,53
INTERESES	27.650.017,06
COMISIONES	2.693.657,47
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.962.781.058,53</b>

**BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos**  
**Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros**

DEBE	2006
<b>GASTOS</b>	
GASTOS FINANCIEROS	13.492.891,78
POR INTERESES	13.492.891,78
DE EMISIÓN DE BONOS	13.111.283,98
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	361.607,80
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>2.816.209,48</b>
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2.693.831,47
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	2.689.541,85
COMISION SOCIEDAD GESTORA	15.251,25
COMISIÓN ADMINISTRADOR	35.589,85
COMISIÓN GARANTE	47.737,50
MARGEN INTERMEDIACION FINANCIERA	2.585.089,12
COMISIÓN AGENTE DE PAGOS	5.874,13
SERVICIOS EXTERIORES	4.289,62
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	4.289,62
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	122.378,01
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	122.378,01
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>16.309.101,26</b>

HABER	2006
<b>INGRESOS</b>	
INGRESOS FINANCIEROS	16.309.101,26
POR INTERESES	15.320.937,62
DE PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISION DE HIPOTECA	14.802.927,65
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	518.009,97
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	988.163,64
PERMUTA DE INTERESES (neto)	988.163,64
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>-</b>
<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>16.309.101,26</b>

## MEMORIA

### EJERCICIO 2006

#### I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

##### a) *Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.*

BBVA-5 FTPYME 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 23 de octubre de 2006, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, conforme a la definición de la Comisión Europea -Recomendación de 6 de mayo de 2003 que sustituye a la Recomendación de 3 de abril de 1996) no financieras domiciliadas en España (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.900.021.591,89 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.900.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del 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 cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, 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) *Fondo de Reserva.*

La Sociedad Gestora constituirá un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso 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.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

##### *Importe.*

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el “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 del Fondo.

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) Veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros.
  - (ii) La cantidad mayor entre:
    - a) El 3,10% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
    - b) Catorce millones setecientos veinticinco mil (14.725.000,00) 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 anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:
    - i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
    - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
    - iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años de 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.

- c) ***Orden de Prelación de Pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta última Fecha de Pago o la liquidación final del Fondo, excluida.***

#### **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 Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos 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 transferidos de la Cuenta de Tesorería.

- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) 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 componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- f) 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, valores o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

Los ingresos correspondientes a los conceptos a), b) y f) 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.

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles, el Fondo dispondrá de:

- (i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente al pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) en el orden 4º del apartado 2 siguiente.
- (ii) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del FEI y la cantidad por intereses que hubiese hecho efectiva el FEI para la amortización anticipada de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, que le fuere abonada en la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente al pago de intereses de los Bonos de la Serie C en los órdenes 6º ó 11º del apartado 2 siguiente.

## **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 establecida en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. 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, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) avalada.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 6,50% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3(G) y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) salvo postergación de este pago al 11º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 11º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

- 7º. Reembolso al FEI, salvo postergación de este pago al 12º lugar en el orden de prelación, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie C en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.

Se procederá a la postergación de este pago al 12º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 6º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

- 8º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI salvo postergación de este pago al 13º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 13º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 6º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

- 9º. Retención para Amortización 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, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y, en caso de que el FEI hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI, en el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Eliminado: Pago

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

- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

- 11º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) cuando se produzca la

postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 12º. Reembolso al FEI, cuando se produzca la postergación de este pago del 7º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie C en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.
- 13º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI cuando se produzca la postergación de este pago del 8º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 14º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 15º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 16º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 17º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 18º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 19º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 20º. 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 para Amortización: origen y aplicación.**

##### ***1. Origen.***

Los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago serán el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden noveno (9º) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá de:

- (i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago precedente hasta la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G).
- (ii) La cantidad por principal que hubiese hecho efectiva el FEI para la amortización anticipada de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, que le fuere abonada en la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie C.

##### ***2. Distribución de Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.***

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas (“Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización”):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1° Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago.

2° Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

3° Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G)) se aplicarán de la siguiente forma:

(i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, en primer lugar a la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A (“Amortización a Prorrata de la Clase A”): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación:

a) En caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

(a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).

- (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2, conforme a los puntos (i) y (ii) del apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
  - (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (iii) del apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.
- b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 25% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:
- (a) Se asignará a los Bonos de las Series A1, A2, A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) de modo tal que la relación entre (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 25% o porcentaje inferior lo más próximo posible.
- El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior.
- (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
  - (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) conforme al apartado (a) anterior será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.
3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada las Series A1, A2 y A3(G) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C):
    - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
    - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
    - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
  - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

- ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
  - i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) sea igual o mayor al 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,20% y en el 6,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles

**d) Aval del Estado.**

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgó un aval al Fondo (el "Aval" o el "Aval del Estado"), en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A3(G) que se emiten por un importe nominal de ciento treinta millones trescientos mil (130.300.000,00) euros.

*Características generales del Aval.*

- El Aval se extenderá exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie A3(G).
- El Aval permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie A3(G). En todo caso, el Aval vencerá el 15 de marzo de 2039, o si dicha fecha no fuere un Día Hábil, el primer Día hábil inmediatamente siguiente.
- El otorgamiento y la prestación del Aval no devengarán comisión alguna.
- La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos de la Serie A3(G), el saldo vivo de la Serie A3(G) y al final de cada ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la Serie A3(G) para el ejercicio siguiente.

*Disposición del Aval.*

- i) El Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A3(G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prolación de Pagos o del Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A3(G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo.

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A3(G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A3(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización en la siguiente Fecha de Pago.

3. En la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A3(G) avalada en su totalidad.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización según corresponda, en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo.

- ii) Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.
- iii) El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval, será realizado, previa comprobación, por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A3(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A3(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

- iv) Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los mismos lugares en el orden de prelación establecidos, respectivamente, en el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

**e) Aval del Fondo Europeo de Inversiones a los Bonos de la Serie C.**

De acuerdo con lo establecido en un contrato de compromiso de prestación de aval (el "Aval del FEI") y contrato de contragarantía (el "Contrato de Contragarantía del FEI") que serán suscritos por el Fondo, la Sociedad Gestora, actuando como Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C, y el FEI, con anterioridad o en la constitución del Fondo, el FEI garantizará irrevocable e incondicionalmente a los titulares de los Bonos de la Serie C, representados por la Sociedad Gestora (el "Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C"), el pago de todas las cantidades debidas de intereses y principal de los Bonos de la Serie C.

El importe del Aval del FEI es de (i) cincuenta y siete millones (57.000.000,00) importe nominal los Bonos de la Serie C, más (ii) los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie C sobre su importe nominal.

El FEI se comprometerá irrevocable e incondicionalmente a:

- (i) previa recepción por FEI de una solicitud de pago en el curso del tercer Día Hábil (en que los bancos y el FEI operen también en Luxemburgo) precedente a la Fecha de Pago correspondiente, debidamente cumplimentada y suscrita por el Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C de acuerdo con lo previsto en el Aval del FEI, y sin que quepa el ejercicio de derecho a compensación alguna, pagar en la Fecha de Pago correspondiente a favor de los titulares de los Bonos de la Serie C, en caso de que los Fondos Disponibles, una vez realizados los pagos precedentes según el Orden de Prelación de Pagos, no fueran suficientes para atender el pago de intereses de los Bonos de la Serie C, un importe en euros equivalente a la diferencia si fuera positiva en la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el importe de los intereses vencidos y exigibles por los titulares de los Bonos de la Serie C y (ii) el importe de los Fondos Disponibles que efectivamente fueran aplicados a la satisfacción de los intereses vencidos y exigibles de los Bonos de la Serie C;
- (ii) previa recepción por FEI de una solicitud de pago en el curso del tercer Día Hábil (en que los bancos y el FEI operen también en Luxemburgo) anterior a la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, a la fecha en la que tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, debidamente cumplimentada y suscrita por el Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C de acuerdo con lo previsto en el Aval del FEI, y sin que quepa el ejercicio de derecho a compensación alguna, pagar en dicha fecha a favor de los titulares de los Bonos de la Serie C, en caso de que los Fondos Disponibles de Liquidación, una vez realizados los pagos precedentes según el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, no fueran suficientes para atender el pago de intereses y la amortización del principal de los Bonos de la Serie C, un importe en euros equivalente a la diferencia si fuera positiva en dicha fecha correspondiente entre (i) la suma del importe de los intereses vencidos y exigibles por los titulares de los Bonos de la Serie C y del Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie C y (ii) la suma de los importes de los Fondos Disponibles de Liquidación que efectivamente fueran aplicados a la satisfacción de los intereses vencidos y exigibles de los Bonos de la Serie C y al reembolso de la totalidad del Saldo de Principal Pendiente de la Serie C.

Las cantidades recibidas con cargo al Aval del FEI se destinarán únicamente al pago de intereses y a la amortización del principal de los Bonos de la Serie C y no se integrarán, según corresponda, en los Fondos Disponibles, en los Fondos Disponibles para Amortización y en los Fondos Disponibles de Liquidación.

Sin perjuicio de lo anterior, el Aval del FEI podrá ejecutarse con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final cuando se ejercite la Opción de Pago Anticipado del FEI que se describe a continuación.

Cualquier pago realizado por el FEI de acuerdo con lo establecido en el Aval del FEI satisfará por tanto las obligaciones correspondientes del FEI conforme al Aval del FEI.

FEI tendrá la facultad, pero no la obligación, de exigir a la Sociedad Gestora para que, por cuenta del Fondo, proceda a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de los Bonos de la Serie C (la "Opción de Pago Anticipado del FEI"), siempre y cuando se verifique cualquiera de las siguientes circunstancias:

- (i) El FEI haya pagado al Fondo alguna cantidad en ejecución del Aval del FEI en cualquier Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago en la que se realice la amortización anticipada de los Bonos de la Serie C al amparo de esta facultad.
- (ii) De verificarse cualquier Supuesto de Liquidación Anticipada del Fondo que no conlleve la obligación de liquidación anticipada de éste y ello con independencia de que la Sociedad Gestora ejercite o no su facultad de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.
- (iii) Si la Sociedad Gestora, como Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C, no hubiera ejecutado el Aval del FEI durante los tres meses siguientes a la fecha en que hubieran devengado obligaciones del FEI al amparo del Aval del FEI.

En caso de que el FEI decidiera ejercitar la Opción de Pago Anticipado del FEI, deberá notificarlo por escrito a la Sociedad Gestora con al menos treinta (30) días de antelación a la Fecha de Pago correspondiente, indicando (i) la Fecha de Pago en que se dispone a pagar y (ii) la cantidad a pagar, que será igual a la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y de los intereses vencidos y no pagados de los Bonos de la Serie C a la Fecha de Pago correspondiente.

De ejercitarse la Opción de Pago Anticipado del FEI, FEI pagará al Fondo, a favor de los titulares de los Bonos de la Serie C, antes de las 10:00 horas (hora CET) de la Fecha de Pago correspondiente, valor ese mismo día, el importe del Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y de los intereses vencidos y no pagados de los Bonos de la Serie C a la Fecha de Pago correspondiente, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo o por traslado de la misma, en su caso, a la que le indicare la Sociedad Gestora. En ningún caso la cantidad pagada por el FEI integrará los Fondos Disponibles ni los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos.

Como consecuencia del pago de cualquier cantidad de principal o de intereses de acuerdo con lo establecido en el Aval del FEI, el FEI quedará subrogado en cuantos derechos de crédito tuvieran los titulares de los Bonos de la Serie C frente al Fondo que traigan causa de la cantidad de principal o de intereses pagada por el FEI en ejecución del Aval del FEI.

Las obligaciones de FEI al amparo del Aval del FEI expirarán en la fecha anterior de (i) aquella en que se produzca el reembolso total del principal y el pago total de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie C y (ii) la Fecha de Vencimiento Final, sin perjuicio de que las obligaciones devengadas con anterioridad a estas fechas seguirán siendo exigibles conforme a los términos pactados.

Cualquier derecho de los titulares de los Bonos de la Serie C conforme al Aval del FEI podrá ser ejercitado única y exclusivamente por la Sociedad Gestora, actuando como Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C. El FEI estará facultado para dirigir cualquier pago o comunicación conforme al Aval del FEI al Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C. Ningún titular de los Bonos de la Serie C podrá reclamar individualmente al FEI o dirigir individualmente una comunicación al FEI para exigir el cumplimiento del Aval del FEI.

El Aval del FEI estará sujeto y deberá ser interpretado de acuerdo con la legislación española y los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid tendrán jurisdicción exclusiva para la resolución de cualesquiera disputas que puedan surgir sobre el Aval del FEI.

**f) Contrato de Contragarantía del FEI.**

En contraprestación por este compromiso, el Fondo pagará al FEI una comisión que se compone de una remuneración fija inicial que se abonará en la Fecha de Desembolso y una comisión periódica variable del 0,45% anual que se devengará trimestralmente en cada Fecha de Pago y se calculará (i) sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente o, en su caso, sobre el importe de principal pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI y (ii) proporcional a los días efectivos existentes del Periodo de Devengo de Intereses que vence sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La comisión periódica variable devengará intereses en caso de impago al mismo tipo de interés aplicable a los Bonos de la Serie C.

El Fondo, representado por la Sociedad Gestora, quedará obligado en el Contrato de Contragarantía del FEI a reembolsar al FEI cualquier cantidad satisfecha por el FEI en cualquier Fecha de Pago conforme a lo establecido en el Aval del FEI a favor de los titulares de los Bonos de la Serie C. Dicho reembolso se producirá en aquella Fecha de Pago en que se realizó el pago por el FEI o, si no se reembolsara íntegramente en dicha Fecha de Pago, en las Fechas de Pago siguientes, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Conforme al Contrato de Contragarantía del FEI, cualesquiera cantidades satisfechas por el FEI de acuerdo con el Aval del FEI, por principal o intereses, devengarán interés al mismo tipo de interés aplicable a los Bonos de la Serie C, desde la Fecha de Pago en que fueron satisfechas por el FEI hasta la Fecha de Pago en que dichas cantidades sean reembolsadas íntegramente por el Fondo al FEI. Dicho pago de intereses será realizado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

De acuerdo con lo establecido en el Contrato de Contragarantía del FEI, la Sociedad Gestora, actuando como Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie C, reconocerá y aceptará que como consecuencia del pago por el FEI de cualquier importe de principal o intereses de los Bonos de la Serie C conforme al Aval del FEI, el FEI tendrá la facultad de subrogarse por cuota en todos los derechos, monetarios y no monetarios, que los titulares de los Bonos de la Serie C tengan sobre el Fondo, la Sociedad Gestora o cualquier tercero, en cuanto a cualquier derecho que traiga causa del importe de principal o intereses pagado por el FEI en ejecución del Aval del FEI. Asimismo, se compromete a realizar cualquier actividad y a firmar cualquier documento, en representación de los titulares de los Bonos de la Serie C, que el FEI pueda razonablemente solicitar para hacer esta subrogación efectiva frente al Fondo y cualesquiera terceros.

El Contrato de Contragarantía del FEI estará sujeto a la legislación española y los Juzgados y Tribunales de la Ciudad de Madrid tendrán jurisdicción exclusiva para la resolución de cualesquiera disputas que puedan surgir sobre el Contrato de Contragarantía del FEI.

**g) Liquidación y Extinción del Fondo.****Liquidación Anticipada.**

La Sociedad Gestora previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada 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 Préstamos pendientes e reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo inicial de los Préstamos 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 pendiente de reembolso de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
- (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 se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran 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 y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación dicha comunicación.
- (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 Préstamos remanentes en el Fondo por un precio no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos correspondientes.
- (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 de las Series pendientes de reembolso y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A3(G) y al FEI por ejecuciones del Aval del FEI para la Serie C ó porque hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI, cuyo coste financiero (intereses y, en su caso, comisiones y gastos) no podrá ser superior al Tipo de Interés Nominal medio de las Series A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el tipo de interés nominal aplicable al importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) pendientes de reembolso, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C). El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Préstamos y activos ofertados.

Con formato: Español  
(España - alfab. internacional)

Con formato: Español  
(España - alfab. internacional)

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 Préstamos u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo, y/o podrá otorgar al Fondo la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de los Bonos de las Series 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 Préstamos 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.

Eliminado: ne

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 para la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de estas Series y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A3(G) y al FEI por ejecuciones del Aval del FEI para la Serie C o porque hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI.

#### **Extinción.**

La extinción del Fondo se producirá a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada
- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final 15 de marzo de 2039 o, si este día 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 todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles 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.

#### **h) Normativa Legal.**

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza al amparo de lo previsto en la Orden de 28 de diciembre de 2001 y estarán sujetos a lo establecido en (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la ley 44/2002 (en particular, su

artículo 18); (vi) la Ley del Mercado de Valores; y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

**i) Régimen de tributación.**

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

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión, 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 Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Préstamos, incluidos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) La gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) Las cesión de los Préstamos y la transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vii) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos 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 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.10. 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 23 de octubre de 2006. Por la misma razón la cuenta de pérdidas y ganancias solo recoge las transacciones entre el 23 de octubre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006.

---

## **3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS**

---

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

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

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

Se interrumpirá la periodificación de los intereses correspondientes a los Préstamos Titulizados 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 30 de noviembre de 2009 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

**Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca.**

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

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

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

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

**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 préstamos y créditos mantenidos con entidades de crédito.

**e) Cuentas de periodificación.**

**Activo.**

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Préstamos Titulizados, por los saldos depositados en cuentas en entidades 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, de los intereses de préstamo y créditos mantenidos con entidades de crédito y de las operaciones de cobertura.

**f) Impuesto sobre Sociedades.**

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

---

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

---

Con el fin de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Préstamos incorporados al Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Préstamos, así como de complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se describen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento.

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

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos;
- (ii) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo percibidas 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) en su caso, las cantidades que sean abonadas al Fondo por la ejecución del Aval del Estado y del Aval del FEL.
- (vii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes; y
- (viii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (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, (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 (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha 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).

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 F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, P-1 o A-1 por parte de BBVA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.
- d) Asimismo, en caso de que no fuera posible el traslado de la Cuenta de Tesorería en los términos previstos anteriormente, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por periodos 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 F1(para periodos inferiores a 30 días o F1+ para periodos superiores), de P-1 y de A-1 (para periodos inferiores a 30 días y por importe no superior al 20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, o A-1+ para periodos o importes superiores) de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse 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 F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, 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 la Cuenta de Tesorería excediera del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA tuviera la calificación de A-1, según la escala de calificación de S&P,

la Sociedad Gestora, a requerimiento de S&P, podrá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación durante el tiempo que se mantenga la situación de BBVA de su calificación en A-1, según la escala de calificación de S&P, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda el saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda el saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, 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 con iguales condiciones de liquidación.
- c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

**b) Contrato de Préstamo de Gastos Iniciales.**

Contrato de préstamo de carácter mercantil suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA por importe de un millón ochocientos cincuenta mil (1.850.000,00) euros. La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar la remuneración fij inicial al FEI y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago 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:

- (i) la parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido 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, 15 de marzo de 2007, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 15 de diciembre de 2009, incluida.
- (ii) la parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido utilizada para financiar parcialmente la cesión de los Préstamos y la que, en su caso, no resultare utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, 15 de marzo de 2007.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas a BBVA 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. 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.

**c) Contrato de Préstamo Subordinado.**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concederá al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos 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 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 del Fondo.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 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 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 15 de marzo de 2007. 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 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. 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 de Intereses.*

Contrato de permuta financiera de intereses suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA (el “Contrato de Permuta de Intereses” o la “Permuta de Intereses”) conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

En virtud del Contrato de Permuta de Intereses, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés de los Préstamos, y como contrapartida BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

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

Parte B: BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de 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 Préstamos no Morosos.

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 de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos 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 resultado de sumar (i) 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, (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración y (iii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión periódica devengada por el Aval del FEI.

#### 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 A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el tipo de interés nominal aplicable al importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) 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 A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

#### 6. Fecha de Vencimiento.

Será la primera en la que se produzca cualquiera de las circunstancias enumeradas de (i) a (iv) para la extinción del Fondo.

7. Si en una Fecha de Pago el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad neta que, en su caso, le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esta cantidad neta no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta situación de impago se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas, la Parte B podrá optar por resolver el Contrato de Permuta Financiera. En este caso, el Fondo (Parte A) asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista que le corresponda en los términos del Contrato de Permuta Financiera, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta Financiera fuera obligación de pago de la Parte B y no del Fondo (Parte A), la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Permuta Financiera.

Igualmente se determinará que si en una Fecha de Pago la Parte B no efectuara el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer al Fondo (Parte A), la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo podrá optar por resolver el Contrato de Permuta Financiera. En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Permuta Financiera. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta Financiera fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta financiera en condiciones sustancialmente idénticas al Contrato de Permuta Financiera

8. La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A o de A1 para la deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, o de F1 o de A-1+ para la deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Fitch y de S&P, respectivamente, o le fueran retiradas las calificaciones asignadas por Fitch o por Moody's o por S&P, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para que no se vean perjudicadas las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación:
  - (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A y a A1 en su deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de

Moody's, respectivamente, y a F1 y a A-1+ en su deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Fitch y de S&P, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de Permuta Financiera;

- (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya en el Contrato de Permuta Financiera, o, en su caso, que se celebre con esa tercera entidad un nuevo contrato de permuta financiera de intereses en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta Financiera; o
- (iii) constituir un depósito de efectivo a favor del Fondo, en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's de P-1, o de valores pignorado a favor del Fondo, si la Parte B tuviese al menos una calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de F2 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de Fitch y de BBB en su deuda a largo plazo según la escala de calificación de S&P, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado, entre otros factores, en función del valor de mercado de la Permuta Financiera para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la Parte B, realizar adicionalmente alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores.

Para el cálculo del valor de mercado a los efectos de Fitch se actuará conforme a los criterios de Fitch indicados en su informe "Counterparty Risk in Structured Finance: Swap Criteria", de 13 de septiembre de 2004, o documento o informe de Fitch que pudiera sustituir al anterior en el futuro, proponiendo la Parte B una fórmula de estimación del valor de mercado de la Permuta Financiera, dentro de los quince (15) días siguientes a la pérdida de calificación A por la Parte B. Si dicha fórmula no fuese validada por Fitch se añadirá en el cálculo del valor de mercado una cantidad equivalente al resultado de multiplicar (i) el 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos por (ii) la vida media de los Préstamos asumiendo una TACP del 0%.

Para el cálculo del valor de mercado a los efectos de S&P se actuará conforme a los criterios de S&P publicados en sendos artículos en diciembre de 2003 y febrero de 2004, o documento o informe de S&P que pudiera sustituir a los anteriores en el futuro.

- (iv) En el caso de que la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de BBB-, según la escala de calificación de S&P, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar esta circunstancia, la Parte B sería sustituida en su posición contractual por una entidad con unas calificaciones de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada mínimas de F1 y de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch y de S&P, respectivamente, y con unas calificaciones de su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada mínimas de A y de A1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

9. La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta Financiera no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse del Contrato de Permuta de Intereses se someterán a arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid.

La Parte B se compromete a no ejercer ninguna clase de acción en demanda de responsabilidad contra la Parte A.

**f) Contrato de Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.**

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, Entidad Cedente de los Préstamos cedidos al Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, para la administración y gestión de los Préstamos. El Contrato de Administración y Gestión de Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), regula las relaciones entre BBVA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente:

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

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

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

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 los Bonos de las Series A1, A3(G), B y C con BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. ("BBVA"), DRESNER BANK AG London Branch (*Sucursal en Londres*) ("DRESNER KLEINWORT") y J.P. MORGAN SECURITIES LTD. ("JPMORGAN") como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y por BANC OF AMERICA SECURITIES LIMITED ("BANC OF AMERICA"), CALYON Sucursal en España ("CALYON"), IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK ("IXIS CIB") y LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE) ("LEHMAN BROTHERS") como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas entidades procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el periodo de suscripción, a suscribir

en su propio nombre la cantidad de Bonos que hubiera quedado pendiente de serlo, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal por ellas asegurado de los Bonos del 0,05% para los Bonos de la Serie A1, del 0,04% para los Bonos de la Serie A3(G), del 0,06% para los Bonos de la Serie B, y del 0,00% 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 este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, en cuanto entidad encargada del registro contable de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá revocar la designación de BBVA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación. Si BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos.

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

#### **i) Contrato de Intermediación Financiera.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos no Hipotecarios y de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

BBVA tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo 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 de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

## 5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca ("Los Préstamos") que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de BBVA al momento de la constitución de este.

La adquisición de los Préstamos ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.900.021.591,89 euros que corresponden a los 12.521 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 10.677 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.245.506.682,61 euros.
- 1.844 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 654.514.909,28 euros.

Los términos y condiciones de la cesión de los Préstamos se detallan a continuación:

1. La cesión de los Préstamos es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada Préstamo.
2. La cesión de cada Préstamo se realiza por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a la fecha de cesión y por la totalidad de los intereses ordinarios y de demora de cada Préstamo que sea objeto de cesión.
3. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado total o parcial del capital no tendrá lugar la sustitución de los Préstamos afectados.
4. Los derechos del Fondo resultantes de los Préstamos están vinculados a los pagos realizados por los Deudores, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los Préstamos.
5. Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de la Entidad Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.
6. En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
<b>Saldo al 23 de octubre de 2006</b>	<b>1.900.021,59</b>	-	<b>1.900.021,59</b>
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-67.203,08	-	-67.203,08
• Amortización anticipada total	-43.373,78	-	-43.373,78

• Amortización anticipada parcial	-7.836,37	-	-7.836,37
Traspaso de largo a corto	-365.754,73	365.754,73	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.415.853,63</b>	<b>365.754,73</b>	<b>1.781.608,36</b>
Importes en miles de euros			

El 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 2006, ascendía a 365.754,73 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos el 31 de diciembre de 2035.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos por importe de 3.523,86 miles de euros (ver nota 8).

## 6. DEUDORES

### a) Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende a 365.754,73 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 2006 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Préstamos por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
<b>Saldo a 23 de octubre de 2006</b>	-	-	-
Adiciones	5.783,61	1.671,08	7.454,69
Recuperaciones	-3.968,70	-1.025,28	-4.993,98
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.814,91</b>	<b>645,80</b>	<b>2.460,71</b>
Importes en miles de euros			

La situación de impagados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no pagada, total o parcialmente, es la siguiente:

	Recibos	Principal	%	Intereses	%
• Hasta 1 mes	795	1.492.050,73	82,21	537.926,03	83,30
• De 1 a 2 meses	181	283.760,32	15,64	98.024,18	15,18
• De 2 a 3 meses	51	39.095,55	2,15	9.852,14	1,52
<b>Total</b>	<b>1.027</b>	<b>1.814.906,60</b>	<b>100,0</b>	<b>645.802,35</b>	<b>100,0</b>
Importes en euros					

c) **Otros deudores.**

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

**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), abierta en BBVA.

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

	<b>Movimientos</b>	<b>Saldos</b>
<b>Cuenta de Tesorería</b>		
Saldo al 23 de octubre de 2006		-
Ingresos	2.038.682,70	
Retiros	-1.906.541,52	
Saldo al 31 de diciembre de 2006		132.141,18
<b>Total al 31 de diciembre de 2006</b>		<b>132.141,18</b>
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 518,01 miles de euros, corresponde en su totalidad a la Cuenta de Tesorería y se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

**8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)**

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

<b>Intereses devengados pendientes de vencimiento de:</b>	<b>Importes</b>
• Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	3.523,86
• Permuta financiera (ver nota 12)	15.145,29
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	518,01
<b>Total</b>	<b>19.187,16</b>
Importes en miles de euros	

**9. BONOS DE TITULIZACIÓN**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de cinco Series de Bonos, agrupadas en tres Clases, que fueron puestas en circulación el 26 de octubre de 2006 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

**Bonos Serie A1:**

Importe nominal	1.472.800.000,00 euros		
Número de bonos	14.728		
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	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la primera Fecha de Pago correspondiente al 15 de marzo de 2007.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

**Bonos Serie A2:**

Importe nominal	200.000.000,00 euros		
Número de bonos	2.000		
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	-0,015%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará en catorce (14) cuotas consecutivas trimestrales en las Fechas de Pago comprendidas entre el 16 de marzo de 2009, por no ser Día Hábil el 15 de marzo de 2009, y el 15 de junio de 2012, ambas incluidas, y por importes según el calendario de amortización. Se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2, conforme a lo previsto en la regla 2.1 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, en cualquiera de las Fechas de Pago determinadas en el Calendario de Amortización de la Serie A2 o en las Fechas de Pago posteriores al 15 de junio de 2012 si el principal de la Serie A2 no hubiera sido totalmente reembolsado. Corresponderá amortizar en la Fecha de Pago correspondiente el importe menor de las cantidades siguientes:		
	1. El importe mayor entre:		

(i) La cuota de amortización determinada en el Calendario de Amortización de la Serie A2 para la Fecha de Pago correspondiente.

(ii) La diferencia, si fuera positiva, entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y (b) el saldo de principal pendiente de la Serie A2 determinado en el Calendario de Amortización de la Serie A2 para la Fecha de Pago correspondiente o el determinado para Fecha de Pago del 15 de junio de 2012, si la Fecha de Pago correspondiente fuera posterior a la Fecha de Pago correspondiente al 15 de junio de 2012.

2. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

No obstante, quedará sin efecto la amortización de los Bonos de la Serie A2 prevista en este apartado, en cualquier Fecha de Pago en la que fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A conforme a lo establecido en el apartado 2 siguiente. En caso de que en cualquier Fecha de Pago dejase de ser de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A, se restablecerá la amortización de los Bonos de la Serie A2 prevista en el presente apartado, en el entendido de que las cantidades en que se hubiesen amortizado los Bonos de la Serie A2 con anterioridad a la primera Fecha de Pago del Calendario de Amortización de la Serie A2 como consecuencia de la Amortización a Prorrata de la Clase A, se imputarán en orden cronológico inverso a los importes que hubieran debido amortizarse conforme al Calendario de Amortización de la Serie A2.

Se procederá también a la amortización de los Bonos de la Serie A2 en las Fechas de Pago en las que fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A en determinadas circunstancias y por los importes calculados conforme a lo previsto en la regla 2.2 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

#### **Bonos Serie A3(G):**

Importe nominal	130.300.000,00 euros
Número de bonos	1.303
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	0,01%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A3(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A3(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A3(G). La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A3(G) tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1 y e la Serie A2. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 y la Serie A2 en su totalidad, en caso de que concurran las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) a prorrata con los Bonos de las Series A1 y A2 de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

**Bonos Serie B:**

Importe nominal	39.900.000,00 euros		
Número de bonos	399		
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	0,20%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	<p>Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, 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.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,20%, o porcentaje superior más próximo posible.</p>		
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 Clase A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AA	A2	AA-
Calificación actual	AA	A2	AA-

**Bonos Serie C:**

Importe nominal	57.000.000,00 euros		
Número de bonos	570		
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	0,05%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, 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 Clase A y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A y la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 6,00%, o porcentaje superior más próximo posible.		
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 Clase A y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

### **Amortización de las cinco Series de Bonos**

#### ***a) Amortización final***

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 15 de marzo de 2039 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 algunas o todas las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

#### ***b) Amortización parcial***

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

#### ***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 de la totalidad de Emisión de Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación (ver nota 1g).

---

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

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE A3(G)	SERIE B	SERIE C	TOTAL
<b>Saldo al Inicio</b>	<b>1.472.800,00</b>	<b>200.000,00</b>	<b>130.300,00</b>	<b>39.900,00</b>	<b>57.000,00</b>	<b>1.900.000,00</b>
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.472.800,00</b>	<b>200.000,00</b>	<b>130.300,00</b>	<b>39.900,00</b>	<b>57.000,00</b>	<b>1.900.000,00</b>

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 13.111,28 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 Gatos Iniciales.*

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4b) al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
<b>Préstamo para Gastos de Iniciales</b>	1.850,00	5,610 % EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 15.03.2039 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

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

<b>PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES</b>	<b>Importes</b>
<b>Saldo al inicio</b>	-
• Disposiciones	1.850,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.850,00</b>
Importes de miles de euros	

**Préstamo Subordinado.**

La situación del Préstamo Subordinado (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
<b>Préstamo Subordinado</b>	29.450,00	6,610 % EURIBOR 3 M + 3%	Hasta el 15.03.2039 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

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

<b>PRÉSTAMO SUBORDINADO</b>	<b>Importes</b>
<b>Saldo al inicio</b>	-
• Disposiciones	29.450,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>29.450,00</b>
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado por importe de 381,61 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 a profesionales que ascienden a 2,52 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 2006 es la siguiente:

	<b>Importes</b>
Acreeedores varios	1.134,86
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.134,86</b>
Importes en miles de euros	

c) *Ajustes por periodificación (pasivo)*

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

<b>Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento</b>	<b>Importes</b>
<b>Intereses de:</b>	
Préstamo para Gastos Iniciales y Préstamo Subordinado (ver nota 10)	381,61
Bonos (ver nota 9)	13.111,28
Permuta financiera (ver nota 12)	14.157,12
Total	<u>27.650,01</u>
<b>Comisiones de:</b>	
Sociedad Gestora	15,25
Administración Préstamos /Certificados de Transmisión de Hipoteca.	35,59
Garante	47,74
Margen Intermediación Financiera	2.585,09
Agencia de Pagos	5,87
Agencias de Calificación	4,12
Total	<u>2.693,66</u>
<b>Total</b>	<b>30.343,67</b>
Importes en miles de euros	

**12. CUENTAS DE ORDEN**

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

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>Importe</b>
Fondo de Reserva	29.450,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	15.145,29
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	14.157,12
<b>Total</b>	<b>58.752,41</b>
Importes en miles de euros	

***Permuta Financiera de Intereses.***

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 14.157,12 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 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 15.145,29 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 988,16 miles de euros se corresponde con el beneficio neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 15.145,29 miles de euros y unos costes de 14.157,12 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 2006 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 2006 han ascendido a 1,50 miles de euros.

---

**15. HECHOS POSTERIORES**

---

Desde el 31 de diciembre de 2006 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, con relación a las mismas.

---

**16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE**

---

Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

---

**17. CUADRO DE FINANCIACIÓN**

---

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:



## BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

## Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		ORÍGENES DE FONDOS	
	2006		2006
<b>Recursos aplicados en las operaciones</b>	-	<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	122.378,01
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	1.550.121,22	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero	1.900.021.591,89	Bonos de Titulización	1.900.000.000,00
Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca	-	Préstamo Gastos Iniciales	1.850.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:		Préstamo Subordinado	29.450.000,00
Deudas a largo plazo		Amortización o traspaso a corto plazo de:	
De Bonos de Titulización	-	Inmovilizaciones financieras	
De Préstamo Gastos Iniciales	-	De Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca	484.167.958,97
<b>Total aplicaciones de fondos</b>	<b>1.901.571.713,11</b>	<b>Total orígenes de fondos</b>	<b>2.415.590.336,98</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones</b>	<b>514.018.623,87</b>	<b>Exceso aplicaciones sobre orígenes</b>	-

Eliminado: s

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	394.171.344,86	-
Acreeedores	-	1.137.384,00
Tesorería	132.141.175,92	-
Ajustes por periodificaciones	-	11.156.512,91
<b>Totales</b>	<b>526.312.520,78</b>	<b>12.293.896,91</b>
<b>Variación de Capital Circulante</b>	-	<b>514.018.623,87</b>

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2006
<b>Resultado del ejercicio</b>	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	122.378,01
<b>Total aumentos</b>	<b>122.378,01</b>
<b>Recursos procedentes de las operaciones (Total)</b>	<b>122.378,01</b>

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

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

\_\_\_\_\_  
D. Luis Bach Gómez

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

\_\_\_\_\_  
D. Mario Masiá Vicente

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

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (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.

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 24 de abril de 2007, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de “BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos” correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 40 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 40, 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.

Eliminado: XX

Madrid, 24 de abril de 2007

Eliminado: XX

Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera

**BBVA-5FTPyme**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**INFORME DE GESTIÓN**  
**EJERCICIO 2006**

**FORMULADO POR**



**INFORME DE GESTIÓN****EJERCICIO 2006**

BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 23 de octubre de 2006, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.900.021.591,89 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 26 de octubre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización de Activos por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399 Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.900.000.000,00 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 artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos 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 supuestos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 15 de marzo de 2039 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Préstamo Subordinado	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Préstamo para Gastos Iniciales	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Permuta de Intereses	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.; Dresdner Bank AG London Branch; J.P. Morgan Securities Ltd.; Banc of America Securities Limited; Calyon Sucursal en España; Ixis Corporate & Investment Bank; Lehman Brothers International (Europe); Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Intermediación Financiera	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Con formato: Inglés (Reino Unido)

## 1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Préstamo y Certificados de Transmisión de Hipoteca (“Los Préstamos”) agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.900.021.591,89 euros, que corresponden a los 12.521 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 10.677 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.245.506.682,61 euros.
- 1.844 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 654.514.909,28 euros.

### 1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento mensual de la cartera de Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2006-10.23	12.521			1.900.021.591,89	100,00	
2006	12.370	67.203.078,49	51.210.151,29	1.781.608.362,11	93,77	1.845.726.300,96
2006 Oct.	12.503	15.161.615,10	5.830.184,81	1.879.029.791,98	98,90	
Nov.	12.441	24.282.583,03	19.029.745,85	1.835.717.463,10	96,62	
Dic.	12.370	27.758.880,36	26.350.220,63	1.781.608.362,11	93,77	
<b>Total</b>		<b>67.203.078,49</b>	<b>51.210.151,29</b>			
Importes en euros						

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

(2) En 2006, principal medio entre el 23.10.2006 y el 31.12.2006.

### 2) Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número Recibos	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	795	1.492.050,73	537.926,03	2.029.976,76				
De 1 a 2 meses	181	283.760,32	98.024,18	381.784,50				
De 2 a 3 Meses	51	39.095,55	9.852,14	48.947,69				
<b>Totales</b>	<b>1.027</b>	<b>1.814.906,60</b>	<b>645.802,35</b>	<b>2.460.708,95</b>				

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca 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	633	1.308.282,80	469.963,35	1.778.246,15	86.623.123,06	88.401.369,21
De 1 a 2 meses	133	375.021,24	141.167,09	516.188,33	20.772.268,45	21.288.456,78
De 2 a 3 meses	51	131.602,56	34.671,91	166.274,47	3.998.180,13	4.164.454,60
<b>Totales</b>	<b>817</b>	<b>1.814.906,60</b>	<b>645.802,35</b>	<b>2.460.708,95</b>	<b>111.393.571,64</b>	<b>113.854.280,59</b>

Importes en euros

### 3) Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.

#### Clase de interés e índices de referencia.

Los Préstamos titulizados son a interés fijo y variable, con mayor peso de éstos últimos, efectuándose, en su caso, la determinación del tipo de interés nominal periódicamente de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	%	Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
				%		
<b>Fijo</b>	<b>2.548</b>	<b>20,60</b>	<b>169.055.736,04</b>	<b>9,49</b>	<b>4,14</b>	
<b>Variable</b>	<b>9.822</b>	<b>79,40</b>	<b>1.612.552.626,07</b>	<b>90,51</b>	<b>4,17</b>	<b>0,56</b>
Euribor 1 año	2.604	21,05	498.210.139,24	27,96	4,30	0,82
Euribor 11 meses	36	0,29	3.800.500,82	0,21	4,61	0,79
Euribor 10 meses	25	0,20	4.505.694,17	0,25	4,32	0,89
Euribor 9 meses	9	0,07	767.248,95	0,04	4,09	0,70
Euribor 7 meses	28	0,23	1.402.742,40	0,08	4,68	1,18
Euribor 6 meses	5.465	44,18	684.335.692,64	38,41	4,04	0,25
Euribor 5 meses	19	0,15	1.207.112,22	0,07	5,11	1,62
Euribor 4 meses	18	0,15	962.861,75	0,05	4,44	1,07
Euribor 3 meses	1.069	8,64	332.273.744,57	18,65	4,19	0,75
Euribor 2 meses	41	0,33	7.795.719,50	0,44	4,19	0,80
Euribor 1 mes	61	0,49	26.574.920,82	1,49	4,22	0,86
Mibor 1 año	187	1,51	24.406.191,53	1,37	4,40	0,94
Mibor 6 meses	67	0,54	5.261.354,35	0,30	4,34	0,97
Mibor 3 meses	46	0,37	6.081.499,07	0,34	4,01	0,59
Mercado préstamos hipotecarios Bancos	99	0,80	9.829.332,65	0,55	4,41	0,32
Mercado préstamos hipotecarios C. Entidades	48	0,39	5.137.871,39	0,29	4,36	0,35
<b>Total</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>4,16</b>	<b>0,51</b>

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 452,71 y 7.800.000,00 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 99.999,99	8.642	69,86	282.394.434,54	15,85	8.594	68,64	290.213.721,47	15,27
100.000,00 - 199.999,99	1.632	13,19	230.538.502,31	12,94	1.707	13,63	240.964.362,32	12,68
200.000,00 - 299.999,99	747	6,04	181.963.333,86	10,21	783	6,25	190.874.942,61	10,05
300.000,00 - 399.999,99	377	3,05	130.301.672,86	7,31	395	3,15	135.850.834,44	7,15
400.000,00 - 499.999,99	229	1,85	101.239.154,62	5,68	256	2,04	113.014.436,30	5,95
500.000,00 - 599.999,99	172	1,39	93.430.773,65	5,24	184	1,47	100.638.503,12	5,30
600.000,00 - 699.999,99	106	0,86	67.444.419,33	3,79	103	0,82	65.967.171,85	3,47
700.000,00 - 799.999,99	89	0,72	65.967.287,56	3,70	91	0,73	67.722.558,02	3,56
800.000,00 - 899.999,99	46	0,37	38.503.505,56	2,16	55	0,44	46.215.044,07	2,43
900.000,00 - 999.999,99	47	0,38	44.130.345,79	2,48	46	0,37	43.367.024,50	2,28
1.000.000,00 - 1.099.999,99	53	0,43	54.642.871,52	3,07	51	0,41	52.612.300,09	2,77
1.100.000,00 - 1.199.999,99	31	0,25	35.474.012,77	1,99	36	0,29	41.138.370,19	2,17
1.200.000,00 - 1.299.999,99	23	0,19	28.442.872,74	1,60	25	0,20	30.951.993,68	1,63
1.300.000,00 - 1.399.999,99	24	0,19	32.330.348,38	1,81	27	0,22	36.263.163,20	1,91
1.400.000,00 - 1.499.999,99	10	0,08	14.420.105,17	0,81	15	0,12	21.519.788,20	1,13
1.500.000,00 - 1.599.999,99	29	0,23	44.032.008,90	2,47	30	0,24	45.369.395,25	2,39
1.600.000,00 - 1.699.999,99	8	0,06	13.207.767,75	0,74	7	0,06	11.398.026,46	0,60
1.700.000,00 - 1.799.999,99	8	0,06	13.817.921,80	0,78	10	0,08	17.452.301,70	0,92
1.800.000,00 - 1.899.999,99	11	0,09	20.207.812,71	1,13	12	0,10	22.218.017,72	1,17
1.900.000,00 - 1.999.999,99	9	0,07	17.392.052,33	0,98	10	0,08	19.471.348,43	1,02
2.000.000,00 - 2.099.999,99	10	0,08	20.520.233,21	1,15	7	0,06	14.284.780,84	0,75
2.100.000,00 - 2.199.999,99	5	0,04	10.748.026,11	0,60	7	0,06	15.185.887,92	0,80
2.200.000,00 - 2.299.999,99	5	0,04	11.203.092,21	0,63	4	0,03	8.951.163,85	0,47
2.300.000,00 - 2.399.999,99	-	-	-	-	3	0,02	6.974.086,38	0,37
2.400.000,00 - 2.499.999,99	5	0,04	12.211.188,09	0,69	4	0,03	9.802.538,00	0,52
2.500.000,00 - 2.599.999,99	-	-	-	-	1	0,01	2.539.366,16	0,13
2.600.000,00 - 2.699.999,99	4	0,03	10.634.800,68	0,60	4	0,03	10.655.281,80	0,56
2.700.000,00 - 2.799.999,99	2	0,02	5.472.350,42	0,31	2	0,02	5.462.006,87	0,29
2.800.000,00 - 2.899.999,99	2	0,02	5.730.000,00	0,32	1	0,01	2.841.916,42	0,15
2.900.000,00 - 2.999.999,99	3	0,02	8.886.259,00	0,50	1	0,01	2.935.828,14	0,15
3.000.000,00 - 3.099.999,99	3	0,02	9.029.315,26	0,51	7	0,06	21.142.329,15	1,11
3.100.000,00 - 3.199.999,99	1	0,01	3.181.659,96	0,18	1	0,01	3.137.750,41	0,17
3.200.000,00 - 3.299.999,99	2	0,02	6.477.172,85	0,36	4	0,03	13.060.635,48	0,69
3.300.000,00 - 3.399.999,99	2	0,02	6.704.413,01	0,38	-	-	-	-
3.400.000,00 - 3.499.999,99	2	0,02	6.850.614,45	0,38	2	0,02	6.844.535,13	0,36
3.500.000,00 - 3.599.999,99	-	-	-	-	1	0,01	3.508.092,08	0,18
3.600.000,00 - 3.699.999,99	3	0,02	10.817.462,40	0,61	3	0,02	10.946.875,96	0,58
3.700.000,00 - 3.799.999,99	2	0,02	7.491.643,77	0,42	-	-	-	-
3.800.000,00 - 3.899.999,99	3	0,02	11.525.480,92	0,65	4	0,03	15.336.202,74	0,81
3.900.000,00 - 3.999.999,99	1	0,01	3.950.622,80	0,22	1	0,01	3.928.356,93	0,21
4.000.000,00 - 4.099.999,99	3	0,02	12.139.683,36	0,68	2	0,02	8.000.000,00	0,42
4.100.000,00 - 4.199.999,99	-	-	-	-	2	0,02	8.266.526,78	0,44
4.200.000,00 - 4.299.999,99	1	0,01	4.278.260,86	0,24	1	0,01	4.278.260,86	0,23
4.300.000,00 - 4.399.999,99	1	0,01	4.342.771,54	0,24	1	0,01	4.345.685,08	0,23
4.400.000,00 - 4.499.999,99	-	-	-	-	1	0,01	4.449.577,79	0,23
4.500.000,00 - 4.599.999,99	3	0,02	13.680.000,00	0,77	3	0,02	13.680.000,00	0,72
4.700.000,00 - 4.799.999,99	2	0,02	9.503.144,00	0,53	2	0,02	9.493.611,97	0,50
4.800.000,00 - 4.899.999,99	1	0,01	4.871.584,42	0,27	-	-	-	-
5.000.000,00 - 5.099.999,99	1	0,01	5.000.000,00	0,28	1	0,01	5.044.858,43	0,27
5.100.000,00 - 5.199.999,99	-	-	-	-	2	0,02	10.254.098,40	0,54
5.400.000,00 - 5.499.999,99	1	0,01	5.441.041,78	0,31	-	-	-	-
5.600.000,00 - 5.699.999,99	1	0,01	5.653.889,22	0,32	2	0,02	11.301.300,62	0,59
6.000.000,00 - 6.099.999,99	1	0,01	6.000.000,00	0,34	2	0,02	12.000.000,00	0,63
6.100.000,00 - 6.199.999,99	1	0,01	6.137.131,29	0,34	-	-	-	-
6.200.000,00 - 6.299.999,99	1	0,01	6.240.000,00	0,35	-	-	-	-
6.500.000,00 - 6.599.999,99	-	-	-	-	1	0,01	6.512.063,31	0,34
6.700.000,00 - 6.799.999,99	-	-	-	-	1	0,01	6.720.000,00	0,35
7.200.000,00 - 7.299.999,99	1	0,01	7.222.016,96	0,41	1	0,01	7.285.135,53	0,38
7.300.000,00 - 7.399.999,99	3	0,02	21.983.299,39	1,23	1	0,01	7.300.000,00	0,38
7.500.000,00 - 7.599.999,99	-	-	-	-	3	0,02	22.529.535,24	1,19
7.800.000,00 - 7.899.999,99	1	0,01	7.800.000,00	0,44	1	0,01	7.800.000,00	0,41
<b>Total</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>12.521</b>	<b>100,0</b>	<b>1.900.021.591,89</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			452,71				599,19	
Máximo			7.800.000,00				7.800.000,00	
Medio			144.026,55				151.746,79	
Importes en euros								

**Formalización.**

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1999 y 2006. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz.	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
1999	100	0,81	7.462.454,28	0,42	100	0,80	7.951.190,76	0,42
2000	118	0,95	13.005.929,53	0,73	122	0,97	14.087.554,33	0,74
2001	287	2,32	42.522.483,41	2,39	292	2,33	52.198.170,93	2,75
2002	477	3,86	72.740.473,51	4,08	494	3,95	82.736.488,67	4,35
2003	1.366	11,04	166.784.643,03	9,36	1.395	11,14	178.447.756,04	9,39
2004	2.066	16,70	296.819.440,76	16,66	2.099	16,76	322.368.353,21	16,97
2005	4.513	36,48	804.042.030,12	45,13	4.570	36,50	850.865.600,46	44,78
2006	3.443	27,83	378.230.907,47	21,23	3.449	27,55	391.366.477,49	20,60
<b>TOTAL</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>12.521</b>	<b>100,0</b>	<b>1.900.021.591,89</b>	<b>100,0</b>

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	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,00 – 0,49	1	0,01	28.751,86	0,00	1	0,01	28.751,86	0,00
2,00 – 2,49	26	0,21	990.052,22	0,06	29	0,23	4.937.565,51	0,26
2,50 – 2,99	106	0,86	3.478.159,11	0,20	139	1,11	19.667.090,80	1,04
3,00 – 3,49	477	3,86	48.492.740,65	2,72	1.169	9,34	163.680.067,19	8,61
3,50 – 3,99	4.188	33,86	634.723.471,08	35,63	5.267	42,07	936.131.875,48	49,27
4,00 – 4,49	3.685	29,79	743.965.459,23	41,76	2.890	23,08	558.508.625,89	29,39
4,50 – 4,99	1.772	14,32	250.514.301,11	14,06	1.386	11,07	151.454.218,99	7,97
5,00 – 5,49	1.092	8,83	70.062.861,15	3,93	854	6,82	44.734.673,19	2,35
5,50 – 5,99	517	4,18	19.375.188,36	1,09	354	2,83	11.619.008,64	0,61
6,00 – 6,49	232	1,88	4.756.400,18	0,27	187	1,49	4.194.008,64	0,22
6,50 – 6,99	149	1,20	3.503.185,99	0,20	122	0,97	3.226.179,17	0,17
7,00 – 7,49	69	0,56	1.015.220,73	0,06	68	0,54	1.105.411,03	0,06
7,50 – 7,99	45	0,36	600.038,13	0,03	44	0,35	620.126,10	0,03
8,00 – 8,49	10	0,08	88.820,90	0,00	10	0,08	97.027,75	0,01
8,50 – 8,99	1	0,01	13.711,41	0,00	1	0,01	16.961,65	0,00
<b>Total</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>12.521</b>	<b>100,0</b>	<b>1.900.021.591,89</b>	<b>100,0</b>

**% Tipo interés nominal:**

Mínimo	0,25%	0,25%
Máximo	8,50%	8,50%
Medio ponderado por principal pendiente	4,16%	3,96%

Importes en euros

**Vencimiento final.**

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2007 y 2035. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2007	497	4,02	42.715.991,33	2,40	508	4,06	47.709.554,86	2,51
2008	2.244	18,14	126.008.579,66	7,07	2.276	18,18	140.847.815,08	7,41
2009	2.217	17,92	134.327.902,54	7,54	2.239	17,88	146.981.826,20	7,74
2010	1.797	14,53	223.754.374,15	12,56	1.815	14,50	242.198.433,88	12,75
2011	2.431	19,65	271.713.224,76	15,25	2.437	19,46	288.357.944,59	15,18
2012	813	6,57	164.719.805,32	9,25	828	6,61	172.257.617,86	9,07
2013	851	6,88	208.277.609,20	11,69	857	6,84	214.044.835,65	11,27
2014	212	1,71	55.414.187,52	3,11	219	1,75	58.730.308,92	3,09
2015	393	3,18	159.000.566,46	8,92	401	3,20	168.833.034,91	8,89
2016	165	1,33	79.551.168,88	4,47	166	1,33	82.795.927,38	4,36
2017	213	1,72	85.740.897,19	4,81	220	1,76	88.401.747,87	4,65
2018	101	0,82	41.215.564,85	2,31	103	0,82	42.496.463,79	2,24
2019	129	1,04	57.536.260,71	3,23	134	1,07	59.170.737,88	3,11
2020	165	1,33	65.837.877,80	3,70	170	1,36	72.304.739,10	3,81
2021	14	0,11	13.323.905,77	0,75	16	0,13	21.296.392,38	1,12
2022	13	0,11	10.891.167,73	0,61	13	0,10	10.977.875,63	0,58
2023	30	0,24	5.269.402,01	0,30	31	0,25	5.352.346,29	0,28
2024	28	0,23	7.570.628,52	0,42	30	0,24	7.856.407,17	0,41
2025	33	0,27	21.903.555,59	1,23	33	0,26	22.158.912,63	1,17
2026	5	0,04	2.203.850,22	0,12	5	0,04	2.221.011,52	0,12
2027	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	4	0,03	2.090.947,66	0,12	4	0,03	2.106.596,21	0,11
2029	7	0,06	958.116,44	0,05	7	0,06	964.703,62	0,05
2030	2	0,02	568.918,19	0,03	2	0,02	572.505,41	0,03
2031	-	-	-	-	-	-	-	-
2032	2	0,02	441.113,88	0,02	2	0,02	442.190,40	0,02
2033	2	0,02	214.093,65	0,01	2	0,02	215.305,19	0,01
2034	1	0,01	118.652,08	0,01	1	0,01	119.299,09	0,01
2035	1	0,01	240.000,00	0,01	2	0,02	607.058,38	0,03
<b>Total</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>12.521</b>	<b>100,00</b>	<b>1.900.021.591,89</b>	<b>100,00</b>
<b>Vencimiento final</b>								
Mínimo:			21/01/2007				09/09/2007	
Máximo:			31/12/2035				31/12/2035	
Medio ponderado por principal pendiente:			08/06/2013				28/05/2013	
Importes en euros								

**Localización geográfica.**

La distribución geográfica según la región donde se ubican los Deudores Cedidos se presenta en el siguiente cuadro:

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.673	13,52	244.296.309,74	13,71	1.698	13,56	265.481.589,31	13,97
Aragón	396	3,20	50.389.813,48	2,83	400	3,19	52.568.311,19	2,77
Asturias	230	1,86	33.786.139,85	1,90	233	1,86	35.570.502,63	1,87
Baleares	245	1,98	43.874.448,00	2,46	250	2,00	47.235.636,30	2,49
Canarias	941	7,61	117.867.667,19	6,62	955	7,63	133.496.636,97	7,03
Cantabria	139	1,12	21.771.801,68	1,22	140	1,12	22.471.109,49	1,18
Castilla-León	653	5,28	97.164.351,76	5,45	660	5,27	105.600.714,65	5,56
Castilla La Mancha	608	4,92	64.418.616,00	3,62	614	4,90	67.625.648,94	3,56
Cataluña	1.892	15,30	233.745.240,07	13,12	1.910	15,25	249.740.375,90	13,14
Ceuta	27	0,22	2.748.775,29	0,15	27	0,22	2.930.176,41	0,15
Extremadura	210	1,70	26.401.327,31	1,48	211	1,69	27.608.645,76	1,45
Galicia	567	4,58	66.814.972,47	3,75	573	4,58	70.442.536,59	3,71
La Rioja	104	0,84	15.804.635,21	0,89	105	0,84	17.355.430,66	0,91

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Madrid	1.074	8,68	221.742.687,45	12,45	1.095	8,75	232.895.826,57	12,26
Melilla	18	0,15	1.939.739,52	0,11	18	0,14	2.022.476,23	0,11
Murcia	313	2,53	57.082.206,90	3,20	316	2,52	59.035.120,65	3,11
Navarra	132	1,07	24.789.768,01	1,39	133	1,06	25.820.019,06	1,36
Comunidad Valenciana	2.274	18,38	297.717.838,03	16,71	2.299	18,36	316.029.230,23	16,63
Pais Vasco	874	7,07	159.252.024,15	8,94	884	7,06	166.091.604,35	8,74
<b>Total</b>	<b>12.370</b>	<b>100,0</b>	<b>1.781.608.362,11</b>	<b>100,0</b>	<b>12.521</b>	<b>100,0</b>	<b>1.900.021.591,89</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

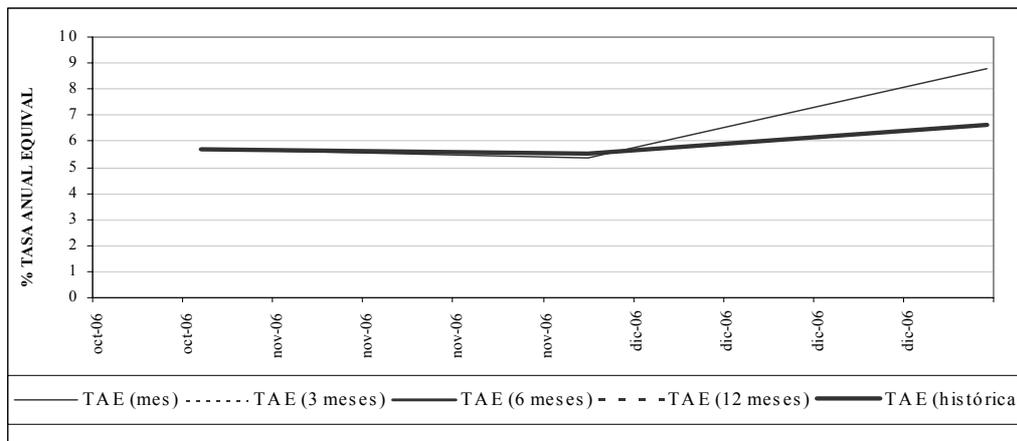
4) Tasa de amortización anticipada.

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

	Principal (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								
2006-10.23 2006	1.000.022,775 1.781.608,362	100,00 93,77	25.260,491									0,57	6,62
2006 Oct.	1.879.029,792	98,90	2.692,434	0,49	5,69							0,49	5,69
Nov.	1.835.717,463	96,62	8.575,394	0,46	5,34							0,47	5,52
Dic.	1.781.608,362	93,77	13.992,663	0,76	8,77	0,57	6,62					0,57	6,62

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 de Activos se emitieron por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros, integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399

Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A1	AAA	Aaa	AAA
Serie A2	AAA	Aaa	AAA
Serie A3(G)	AAA	Aaa	AAA
Serie B	AA	A2	AA-
Serie C	AAA	Aaa	AAA

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: 14.728 BONOS SERIE A1**

**Código ISIN: ES0370459002**

	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	
26.10.2006 2006	3,730%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	1.472.800.000,00	1.472.800.000,00
15.03.2007	3,730%	1.450,555556	1.189,455556					100.000,00	1.472.800.000,00	
Importes en euros										

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

(2) En 2006, principal medio entre 23.10.2006 y 31.12.2006.

**Emisión: 2.000 BONOS SERIE A2**

**Código ISIN: ES0370459010**

	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	
26.10.2006 2006	3,595%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	200.000.000,00	200.000.000,00
15.03.2007	3,595%	1.398,055556	1.146,405556					100.000,00	200.000.000,00	
Importes en euros										

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

(2) En 2006, principal medio entre 23.10.2006 y 31.12.2006.

## Emisión: 1.303 BONOS SERIE A3(G)

Código ISIN: ES0370459028

	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	
26.10.2006 2006	3,620%	-	-	-	-	-	-	100.000,00 100.000,00	130.300.000,00 130.300.000,00	130.300.000,00
15.03.2007	3,620%	1.407,777778	1.154,377778							

Importes en euros

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

(2) En 2006, principal medio entre 23.10.2006 y 31.12.2006.

## Emisión: 399 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0370459036

	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	
26.10.2006 2006	3,810%	-	-	-	-	-	-	100.000,00 100.000,00	39.900.000,00 39.900.000,00	39.900.000,00
15.03.2007	3,810%	1.481,666667	1.214,966667							

Importes en euros

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

(2) En 2006, principal medio entre 23.10.2006 y 31.12.2006.

## Emisión: 570 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0370459044

	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	
26.10.2006 2006	3,660%	-	-	-	-	-	-	100.000,00 100.000,00	57.000.000,00 57.000.000,00	57.000.000,00
15.03.2007	3,660%	1.423,333333	1.167,133333							

Importes en euros

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

(2) En 2006, principal medio entre 23.10.2006 y 31.12.2006.

## 3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2006
Productos financieros	15.320.937,62
Costes financieros	-13.492.891,78
<b>Margen financiero</b>	<b>1.828.045,84</b>
Otros productos y costes ordinarios netos	-1.596.925,48
<b>Margen operacional</b>	<b>231.120,36</b>
Gastos de explotación y tributos	-108.742,35
<b>Resultados de explotación</b>	<b>122.378,01</b>
Otros resultados operativos	-
Resultados extraordinarios	-
Amortizaciones	-122.378,01
Saneamiento inmovilizado financiero	-
Provisiones financieras netas	-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>0,00</b>
Previsión para impuestos	-
<b>Beneficio neto</b>	<b>0,00</b>
<b>Pro memoria: Activos totales medios</b>	<b>1.943.741.045,98</b>

*Productos financieros*

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos	1.845.726,31	94,96	14.802,93	4,18%
Tesorería	77.829,53	4,00	518,01	3,47%
Resto activo	20.185,21	1,04	-	-
<b>Totales</b>	<b>1.943.741,05</b>	<b>100,0</b>	<b>15.320,94</b>	<b>4,11%</b>

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 15.320,94 miles de euros con un tipo medio del 4,11% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,62% corresponde a los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 3,38% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

*Costes financieros*

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	<b>Saldos medios</b>	<b>%</b>	<b>Costes</b>	<b>Tipos medios</b>
Bonos de Titulización				
Serie A1	1.472.800,00	75,77	10.224,09	3,78%
Serie A2	200.000,00	10,29	1.338,14	3,64%
Serie A3 (G)	130.300,00	6,7	877,86	3,67%
Serie B	39.900,00	2,05	282,92	3,86%
Serie C	57.000,00	2,93	388,27	3,71%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Constitución	1.850,00	0,1	19,32	5,69%
Préstamo Subordinado	29.450,00	1,52	362,29	6,70%
Resto pasivo	12.441,05	0,64	-	-
<b>Totales</b>	<b>1.943.741,05</b>	<b>100,00</b>	<b>13.492,89</b>	<b>3,78%</b>
	Importes en miles de euros			

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 13.492,89 miles de euros con un coste medio del 3,78% anual. De la totalidad de los costes financieros el 97,17% corresponde a los bonos emitidos, mientras que el 2,83% corresponde a las deudas con entidades de crédito.

#### **Margen financiero.**

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 1.828,05 miles de euros.

#### **Margen operacional.**

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

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 1.596,93 miles de euros, lo que representa un 0,08% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un beneficio neto de 988,16 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 15.145,29 miles de euros y unos costes de 14.157,13 miles de euros durante el ejercicio.

#### **Gastos de explotación**

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

El coste total por estos conceptos asciende a 108,74 miles de euros, lo que representa el 0,01% 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 2006:

<b>ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)</b>		
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>10.633.262,57</b>
Intereses cobrados de préstamos titulizados	10.633.262,57	
Intereses pagados por bonos de titulización	-	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	-	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
<b>2 Comisiones totales pagadas por el Fondo</b>		<b>-</b>
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-	
Margen financiero	-	
Otras comisiones	-	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-737.835,22</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-737.661,22	
Otros ingresos y gastos	-174,00	
<b>A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES</b>		<b>9.895.427,35</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización</b>		<b>1.899.187.540,00</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulización	1.900.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-812.460,00	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados</b>		<b>-1.900.021.591,89</b>
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-1.900.021.591,89	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>116.598.323,18</b>
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	116.598.323,18	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>6.481.477,28</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	31.300.000,00	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	-25.955.906,72	
Administraciones públicas - Pasivo	2.521,14	
Otros deudores y acreedores	1.134.862,86	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		<b>122.245.748,57</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA</b>		<b>132.141.175,92</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>0,00</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>132.141.175,92</b>
Bancos	132.141.175,92	
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<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

\_\_\_\_\_  
D. Mario Masiá Vicente

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

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (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.

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 ~~24~~ de abril de 2007, del Informe de Gestión de "BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Eliminado: ~~XX~~

Madrid, ~~24~~ de abril de 2007

Eliminado: ~~XX~~

Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera