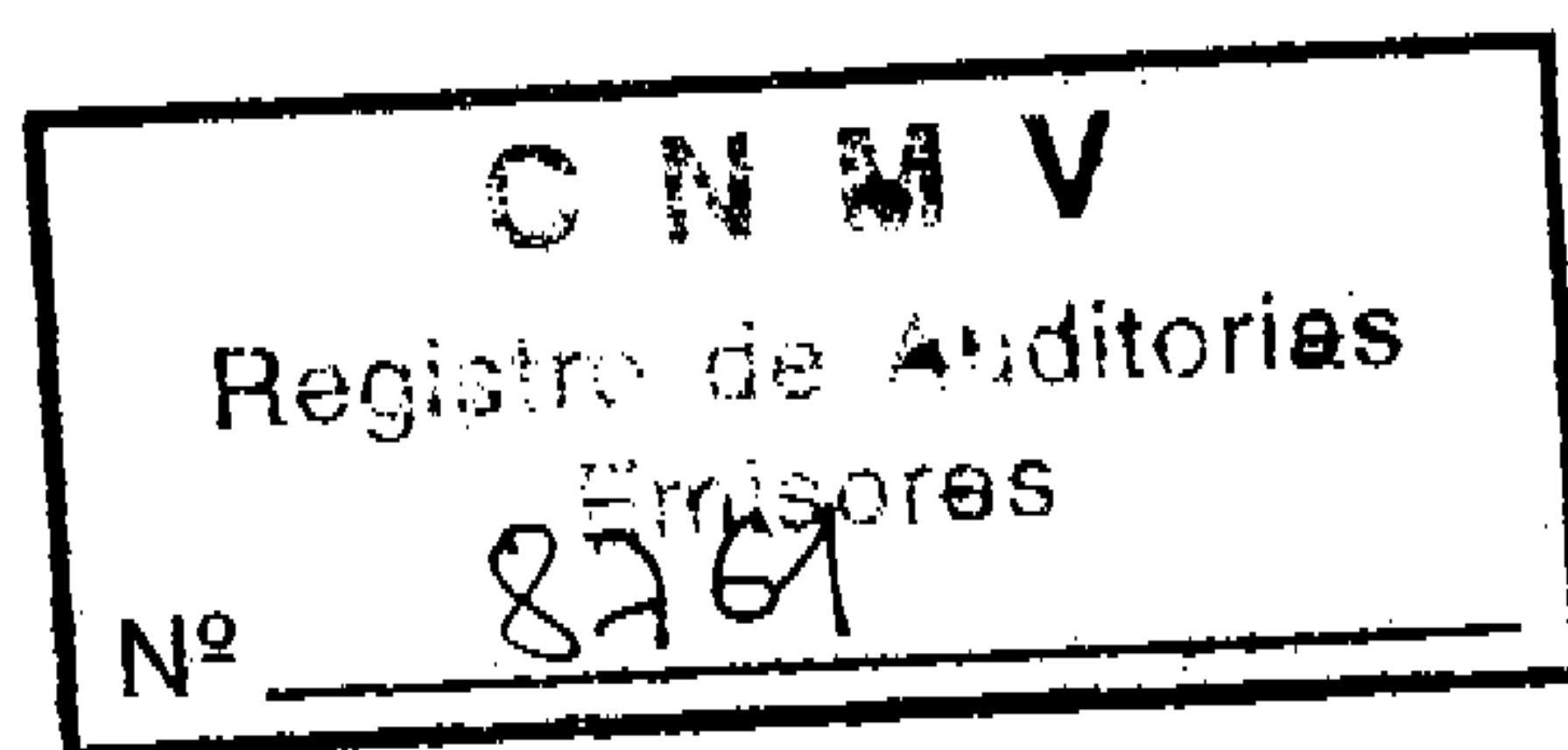


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

RURALPYME 1 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 23 de noviembre
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2004, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 23 de noviembre de 2004. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2004 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 23 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2004 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

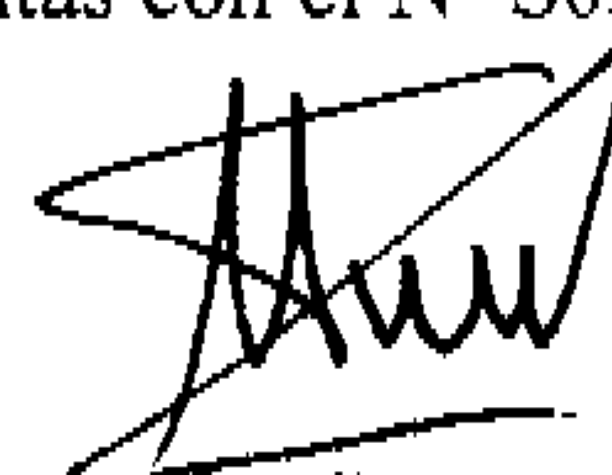
El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

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

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año **2005** N° **A1-004953**
COPIA GRATUITA


Francisco J. Fuentes García

27 de abril de 2005

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

■ Ernst & Young, S.L.
Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0,
Folio 215. Sección 8ª, Hoja M-23123. Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

RURALPYME 1 FTPYME
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2004

FORMULADAS POR

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

RURALPYME 1 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2004	PASIVO	2004
INMOVILIZADO	181.976.794,07	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	214.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSTITUCIÓN	491.498,93 491.498,93	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE BONOS SERIE A BONOS SERIE B BONOS SERIE C BONOS SERIE D	214.000.000,00 187.800.000,00 14.600.000,00 7.200.000,00 4.400.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO PRESTAMOS / CERTIFICADOS	181.485.295,14 181.485.295,14	DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO	11.296.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	44.854.472,05	PRÉSTAMOS PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES PRÉSTAMO SUBORDINADO	11.296.000,00 810.000,00 10.486.000,00
DEUDORES PRESTAMOS / CERTIFICADOS DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	26.944.273,82 26.041.807,00 116.613,38 569.143,76 216.709,68	ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.535.266,12
TESORERÍA ENTIDADES DE CRÉDITO	16.958.094,11 16.958.094,11	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS OTROS ACREEDORES	2.079,61 241.954,37
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES	952.104,12 952.104,12	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES COMISIONES	1.291.232,14 1.136.701,36 154.530,78
TOTAL ACTIVO	226.831.266,12	TOTAL PASIVO	226.831.266,12

CUENTAS DE ORDEN	2004
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	11.534.557,43
FONDO DE RESERVA	10.486.000,00
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A COBRAR PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A PAGAR	462.820,02 585.737,41
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	11.534.557,43

RURALPYME 1 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2004	HABER	2004
GASTOS		INGRESOS	
GASTOS FINANCIEROS	673.881,34	INGRESOS FINANCIEROS	845.073,06
POR INTERESES	550.963,95	POR INTERESES	845.073,06
DE EMISIÓN DE BONOS	514.941,00	DE PRESTAMOS / CERTIFICADOS	815.507,46
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	36.022,95	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	29.565,60
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)	122.917,39 122.917,39		
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	171.191,72	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	154.530,78		
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	153.974,62		
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	0,00		
COMISIÓN ADMINISTRADOR	2.258,69		
REMUNERACIÓN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	151.151,90		
OTRAS COMISIONES	564,03		
SERVICIOS EXTERIORES	556,16		
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	556,16		
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	16.660,94		
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	16.660,94		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES			
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-
TOTAL	845.073,06	TOTAL	845.073,06

MEMORIA**EJERCICIO 2004****1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y objeto social.**

RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 23 de noviembre de 2004 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 1.050 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. (en adelante también la(s) "Entidad(es) Cedente(s)") por un importe total de 214.044.320,33 euros (ver nota 5).

Con fecha 18 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 214.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, los gastos de constitución y la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es 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 negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

b) Extinción y liquidación anticipada.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir; cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora; y en el supuesto de que hubieran transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035).

c) *Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.*

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 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 ingresos percibidos por los intereses ordinarios y de demora 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.
- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y la cantidad que componga el pago liquidativo en caso de resolución del citado Contrato.
- 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 o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- g) El remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte correspondiente para cubrir el desfase temporal entre los intereses de los Préstamos, y de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

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, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, 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 integrada en los Fondos Disponibles, el Fondo dispondrá destinada únicamente al pago de intereses de la Serie A2(G) en el orden 3º del apartado 2 siguiente, la cantidad dispuesta con cargo al Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior hasta la Fecha de Pago de Pago correspondiente.

2. Aplicación.

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago, a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta última Fecha de Pago o la liquidación final del Fondo, excluida, 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 y del

Contrato de Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. En este orden sólo se atenderán en favor de cada 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, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A2(G).
 - Reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval, para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.
- 7º. Retención para Amortización del principal de los Bonos en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en los importes pendientes de reembolsar al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado para la amortización del principal de los Bonos se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.
- 8º. Retención del importe suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago en curso.

Esta aplicación no tendrá lugar en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.
- 9º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 10º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 11º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 12º. Pago de los intereses ordinarios devengados del Préstamo Subordinado.
- 13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 14°. Pago a cada Administrador en relación con el Contrato de Administración de la comisión por la administración de los Préstamos.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución de cualquier Administrador de los Préstamos, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo Administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1° anterior, junto con los restantes pagos incluidos en dicho orden, salvo en el supuesto de que el nuevo Administrador fuese BANCO COOPERATIVO, en cuyo caso el pago de la comisión de administración se mantendrá en este mismo orden 14°.

- 15°. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato 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 entre cada Serie en cada Fecha de Pago.

1. Origen.

Los fondos disponibles para amortización en cada Fecha de Pago (los “**Fondos Disponibles para Amortización**”) será el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden 7° de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

Adicionalmente y no integrada en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá destinada únicamente a la amortización del principal de la Serie A2(G), la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada en la misma Fecha de Pago o, en caso de que el abono fuera a ser posterior, la disposición de la Línea de Liquidez en esta cantidad.

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 entre cada Serie**”):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

- 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

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 A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán de la siguiente forma:

- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).
- (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(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 en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos o en caso de morosidad con menos de tres (3) meses de retraso en el pago, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- a) El importe de la Retención para Amortización aplicado de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente, se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).
 - b) El importe de la Retención para Amortización asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.
 - c) El importe de la Retención para Amortización asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.
3. 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 y/o de la Serie C y/o de la Serie D en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes (**“Condiciones para la Amortización a Prorrata”**):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y

- iii) en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea igual o superior al 10 por 100 del importe nominal de la Emisión de Bonos.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 13,645% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 6,729% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - d) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 4,112% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C o el de la Serie D con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 13,645% o en el 6,729% o en el 4,112%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

d) **Fondo de Reserva.**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido (el "Importe del Fondo de Reserva") de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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 diez millones cuatrocientos ochenta y seis mil (10.486.000,00) euros (el "**Fondo de Reserva Inicial**"), equivalente al 4,90% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
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) Diez millones cuatrocientos ochenta y seis mil (10.486.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 9,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago, y
 - b) el 2,45% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

3. No obstante lo anterior, el importe del 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 concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto 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 las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

e) Normativa legal.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y estarán sujetos a (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la Ley 44/2002; (vi) la Ley 24/1988 del Mercado de Valores; y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

f) Régimen fiscal del Fondo.

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

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (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 de Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido..

- (vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.

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 noviembre de 2004.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) *Reconocimiento de ingresos y gastos.*

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

Los intereses correspondientes a los Préstamos no Hipotecarios y a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la participación más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados hasta el momento del cobro.

b) *Inmovilizado.*

Gastos de establecimiento.

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 30 de noviembre de 2009, inclusive.

Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Se registran por el valor de adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridas que coincide con su valor nominal.

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

c) *Tesorería. Entidades de crédito.*

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo hasta su distribución, los importes a que ascienda el Fondo de

Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

d) Acreedores a largo plazo.

Bonos de titulación de activos.

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulación de Activos realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso que es equivalente al valor nominal.

Deudas con entidades de crédito.

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

e) Cuentas de periodificación.

Activo.

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 préstamos 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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, así como completar la administración del Fondo, ha suscrito una serie de contratos cuyas características principales se detallan 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, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y, en supuestos excepcionales y si fuera legalmente posible, modificar la Escritura de Constitución, siempre que haya sido comunicado previamente por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente y a la Agencia de Calificación, y que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

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

Contrato suscrito con Banco Cooperativo, en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora en Banco Cooperativo, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- i) Importe efectivo por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- ii) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos;
- iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan de los Préstamos, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados o en administración y posesión interina en proceso de ejecución;
- iv) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- v) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- vi) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera de Intereses;
- vii) en su caso, las cantidades dispuestas por la ejecución del Aval del Estado;
- viii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en su caso, en las Cuentas de Cobro; y
- ix) 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.

BANCO COOPERATIVO abonará al Fondo un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos positivos que resulten de la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, (ii) en un margen del 0,06%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada periodo de devengo de intereses, en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el quinto (5º) 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 (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 14 de marzo de 2005, primera Fecha de Determinación.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCO COOPERATIVO, experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1, según las escalas de calificación de Moody's, 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 previa comunicación a la Agencia 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 la Agencia de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1, según la escala de calificación de Moody's, y siempre sujeto a la comunicación previa a la Agencia de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BANCO COOPERATIVO de su obligación de reembolso de las

cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación de P-1 por parte de BANCO COOPERATIVO.

- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1, según la escala de calificación de Moody's, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO COOPERATIVO en virtud del Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de las Entidades Cedentes de BANCO COOPERATIVO o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato.
- 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 períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con la calificación de P-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según la escala de calificación de Moody's, 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 BANCO COOPERATIVO en virtud del Contrato.
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BANCO COOPERATIVO bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCO COOPERATIVO alcanzara nuevamente la calificación de P-1, según la escala de calificación de Moody's.

Mediante el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de los intereses en los Bonos.

b) Cuentas de Cobros.

En el supuesto de que alguna de las Entidades Cedentes obtuviera en cualquier momento de la vida de los Bonos una calificación mínima de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1, asignada, por Moody's, o cualquier otra calificación aceptada por esta Agencia de Calificación con los mismos efectos, la Sociedad Gestora, a requerimiento de la Entidad Cedente correspondiente, procederá a la apertura de una cuenta financiera en la Entidad Cedente (la(s) "**Cuenta(s) de Cobro**"), en la que ésta ingresará a partir de su apertura las cantidades que reciba derivadas de los Préstamos que estuviere administrando en virtud del Contrato de Administración. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y la Entidad Cedente correspondiente formalizarán un contrato de apertura de cuenta a tipo de interés garantizado en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Cobros y las condiciones financieras en los mismos términos que las condiciones establecidas en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

El saldo de la(s) Cuenta(s) de Cobro, incluidos los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en las propias Cuentas de Cobros, se transferirá a la Cuenta de Tesorería en cada una de las Fechas de Determinación, valor ese mismo día.

En caso de un posterior descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la Entidad Cedente correspondiente por debajo de P-1, según la escala de calificación de Moody's, o de cualquier otra calificación aceptada por esta Agencia de Calificación con los mismos efectos, la Sociedad Gestora transferirá el saldo de la Cuenta de Cobro correspondiente a la Cuenta de Tesorería y la Entidad Cedente correspondiente procederá nuevamente al ingreso de las cantidades que reciba derivadas de los Préstamos que estuviere administrando en la Cuenta de Tesorería.

c) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de ochocientos diez mil (810.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.	45.936,02
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	80.005,50
Caja Rural de Aragón, S.C.C.	142.461,92
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	284.415,64
Caja Rural de Teruel, S.C.C.	114.073,04
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	85.679,12
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	57.428,76
Total	810.000,00SUM
	A#.#0,000
	Importes en euros

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, por importe igual a la diferencia entre el capital total a que ascienden éstos y el importe nominal total a que asciende la Emisión de Bonos con cargo al Fondo.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El principal del Préstamo se amortizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 21 de marzo de 2005, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

d) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.

Préstamo Subordinado por importe de diez millones cuatrocientos ochenta y seis mil (10.486.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.	293.916,86
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	881.814,55
Caja Rural de Aragón, S.C.C.	1.959.553,23
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	4.409.084,90
Caja Rural de Teruel, S.C.C.	1.469.678,92
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	979.717,76
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	492.233,78
Total	10.486.000,0SUM
	A#.#0,000
	Importes en euros

El importe del Préstamo Subordinado se destinó a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el Importe del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el Importe del Fondo de Reserva requerido a Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, todo ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

e) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Entidades Cedentes de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritas por el Fondo, en virtud del cual cada una de las citadas Entidades Cedentes (los "Administradores") como mandatarios de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) conservarán la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios; y (ii) recibirán, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios, procediendo a abonarlos en su integridad al Fondo, en la Cuenta de Tesorería, en los plazos y fechas de cobro, según los términos y condiciones establecidos.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios, los Administradores percibirán por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio

diario de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que administren durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

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

Contrato suscrito con Banco Cooperativo, Calyon y DZ Bank como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con Banco Cooperativo Español, Calyon, DZ Bank,, Iccrea Banca, Oko Bank, Rabobank y Rzb como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo hasta sus respectivos compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal total de los Bonos de cada Serie por ellas asegurado, del 0,10% sobre los Bonos de las cinco Series.

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

g) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., (el "Agente de Pagos") cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de la emisión de Bonos.

Las obligaciones contenidas en este contrato son resumidamente las siguientes:

- (i.) En la Fecha de Desembolso abonar al Fondo, antes de las 15:00 horas (hora CET), mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería valor ese mismo día, el importe total por la suscripción de la Emisión de Bonos que, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, le abonen las restantes Entidades Aseguradoras y Colocadoras más el importe nominal de los Bonos que hubiere colocado y, en su caso, suscrito por cuenta propia en su condición de Entidad Aseguradora y Colocadora.
- (ii.) En la Fecha de Desembolso, abonar a cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a favor de cada una de ellas, una vez que aquéllas le hubieren abonado a su vez el importe nominal de los Bonos colocados por cada una de ellas y, en su caso, suscritos por cuenta propia hasta su respectivo compromiso de aseguramiento.
- (iii.) Entrega a la Sociedad Gestora de la información sobre el control de la difusión alcanzada en la colocación de la Emisión de Bonos a partir de la información que a estos efectos le suministren las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, utilizando para ello el modelo establecido al respecto por la CNMV.
- (iv.) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, 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 proceda efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (v.) 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 un descenso en las calificaciones crediticias asignadas a Banco Cooperativo o por cualquier otra razón debidamente justificada que puedan perjudicar las calificaciones otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación, la Sociedad Gestora podrá revocar la designación de Banco Cooperativo como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad en sustitución. Si Banco Cooperativo 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 Banco Cooperativo en este contrato

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de seiscientos (600) euros, impuestos incluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

h) Contrato de Intermediación Financiera.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral, comprensivo de los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral

i) Contrato de Depósito de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., ("Entidad Depositaria") con el fin de que éste custodie las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

En contraprestación a los servicios a realizar por la Entidad Depositaria, el Fondo satisfará una comisión de 0,01 por mil, impuestos incluidos, en su caso, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante cada Periodo de Devengo de Intereses y durante la vigencia del contrato que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

j) Contrato de Permuta de Intereses.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO COOPERATIVO un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (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 BANCO COOPERATIVO calculados sobre el tipo de interés de referencia de los Préstamos, y como contrapartida BANCO COOPERATIVO realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

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

Parte B : BANCO COOPERATIVO

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

2. Periodos de liquidación.**Parte A:**

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

Será la media diaria durante el periodo de liquidación que vence del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la diferencia entre a) el importe total de los intereses ordinarios vencidos que resulten de la aplicación del tipo de interés de los Préstamos o, en su caso, de su tipo de interés máximo aplicable, durante el periodo de liquidación que vence y que, a la Fecha de Determinación correspondiente, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, pagados o no por los Deudores, y b) los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

A estos efectos:

- (i) Los intereses ordinarios serán minorados en los intereses corridos a pagar por el Fondo por la adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (ii) Si fuera el caso, se considerarán también como intereses ordinarios vencidos los intereses corridos que perciba el Fondo tanto por la venta de los Préstamos no Hipotecarios o de Certificados de Transmisión de Hipoteca como por su amortización anticipada por parte de las Entidades Cedentes conforme a las reglas previstas para la sustitución de los Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses en curso a la Fecha de Determinación correspondiente.

Resolución del Contrato de Permuta de Intereses.

Si se produjera que en la fecha de liquidación el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la cantidad no satisfecha por la Parte A será liquidada en la siguiente fecha de liquidación siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta circunstancia de impago por la Parte A se produjera durante dos fechas de liquidación consecutivas, el Contrato de Permuta quedará resuelto.

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(os) nuevo(s) contrato(s) de permuta.

Descenso de la calificación crediticia de la Parte B.

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 a largo plazo no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A1 según la escala de calificación de Moody's, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar dicha circunstancia, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Agencia de Calificación, para que no se vean perjudicadas las calificaciones asignadas a los Bonos de cada una de las Series por la Agencia de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a A1 según la escala de calificación de Moody's, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; (ii) que una tercera entidad con la misma calificación requerida para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales de la Parte B que cubra el valor de mercado de la Permuta y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte (Parte B) del Contrato de Permuta de Intereses, realizar alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

No obstante en tanto la calificación de la deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada de la Parte B asignada por Moody's sea de A2, como es en la actualidad, y en sustitución de lo previsto en párrafo inmediatamente anterior, la Parte B estará obligada a constituir un depósito de efectivo, en su caso, que se abonará en la Cuenta de Tesorería del Fondo, con una periodicidad y un valor de tal forma que no se vean perjudicadas las calificaciones asignadas a los Bonos de cada una de las Series por la Agencia de Calificación. El Fondo, representado por la Sociedad Gestora, únicamente podrá disponer del efectivo de dicho depósito en caso de incumplimiento del Contrato de Permuta de Intereses por la Parte B.

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta de Intereses 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.

El Contrato de Permuta de Intereses quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, cualquiera de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

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

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 1.050 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe nominal y efectivo de 214.044.320,33 euros, siendo emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.	16	5.999.545,59
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	109	17.999.942,45
Caja Rural de Aragón, S.C.C.	223	39.999.164,55
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	447	89.999.960,04
Caja Rural de Teruel, S.C.C.	132	29.999.659,15
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	69	19.998.380,79
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	54	10.047.667,76
Total		214.044.320,33SU
	1.050	MA3
		Importes en euros

Las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados diferenciadamente por títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo y Certificado de Transmisión de Hipoteca es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.
- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2004 es del 3,56%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos y dan derecho al Fondo a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.

SÍMBOLOSÍMBOLO Las entidades emisoras no asumen responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantizan directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales préstamos y certificados.

- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios se atribuye por contrato a las Entidades Emisoras, Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. (ver nota 4e).
- Los Préstamos y los Certificados de Transmisión de Hipoteca se encuentran depositadas en Banco Cooperativo (ver nota 4i).
- Las condiciones que deben cumplir los Préstamos, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas, mediante la aplicación de procedimientos estadísticos, por Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 23 de noviembre de 2004	214.044,32	-	214.044,32
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-2.927,58	-	-2.927,58
• Amortización anticipada total	-2.826,53	-	-2.826,53
• Amortización anticipada parcial	-763,11	-	-763,11
Traspaso de largo a corto	-26.041,81	26.041,81	0,00
Saldo al 31 de diciembre de 2004	181.485,29	26.041,81	207.527,10
Importes en miles de euros			

En la amortización de cuota ordinaria se recoge el importe de las cuotas vencidas cobradas y no cobradas, siendo éstas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe de deudores, deudores por amortización e intereses vencidos (ver nota 6b).

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2005, ascendía a 26.041,81 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos no Hipotecarios y/o de los Certificados de Transmisión de Hipoteca el 15 de mayo de 2033.

Al 31 de diciembre de 2004, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las Préstamos no Hipotecarios y a los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 459,72 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES**a) Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.**

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2005, que asciende a 26.041,81 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 2004 de las cuotas vencidas y no cobradas de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 23 de noviembre de 2004	43,26	11,55	54,81
Adiciones	275,63	90,83	366,46
Recuperaciones	-230,82	-73,84	-304,66
Saldo al 31 de diciembre de 2004	88,07	28,54	116,61
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 (cuotas)	Principal	%	Intereses Ordinarios	%
• Hasta 1 mes	56	81.654,57	92,71	26.449,45	92,68
• De 1 a 2 meses	11	5.721,40	6,50	1.939,30	6,79
• De 2 meses a 3 meses	1	697,16	0,79	151,50	0,53
• De 3 meses a 6 meses	-	-	-	-	-
• Más de 6 meses	-	-	-	-	-
Total	68	88.073,13	100,00	28.540,25	100,00
Importes en miles de euros					

c) Otros deudores.

El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios.

7. TESORERÍA

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

La Cuenta de Tesorería está abierta en Banco Cooperativo en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (ver nota 4a).

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 23 de noviembre de 2004		0,00
Ingresos	231.943,88	
Retiros	-214.985,78	
• Saldo al 31 de diciembre de 2004		16.958,10
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 que asciende a 29,57 miles de euros, 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 2004, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	459,72
• Entidades de crédito (ver nota 7)	29,56
• Permuta de intereses (ver nota 12)	462,82
Total	952,10
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

Bonos de la Serie A1.

Importe nominal	134.100.000,00 euros
Número de Bonos	1.341
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,13%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	21 de marzo, 21 junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.

Amortización	<p>La amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde su inicio hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para la 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 entre cada Serie, 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 (21 de marzo de 2005).</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie A1 será en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos de la Serie A2.

Importe nominal	53.700.000,00 euros
Número de Bonos	537
Nominal por Bono	100.000,00 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	0,00%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	21 de marzo, 21 junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	<p>La amortización de los Bonos de la Serie A2(G) 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 A2(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2(G).</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2(G) tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante se procederá también a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) en las Fechas de Pago en las que fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A prevista en las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie A2(G) será en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos de la Serie B.

Importe nominal	14.600.000,00 euros
Número de Bonos	146
Nominal por Bono	100.000,00 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	0,37%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	21 de marzo, 21 junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	<p>La amortización del principal de los Bonos de la Serie B 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 entre cada Serie 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 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 13,645%, o porcentaje superior más próximo posible.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

Bonos de la Serie C.

Importe nominal	7.200.000,00 euros
Número de Bonos	72
Nominal por Bono	100.000,00 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	1,30%
Periodicidad de pago	Trimestral

Fechas de Pago de intereses y de amortización	21 de marzo, 21 junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	<p>La amortización del principal de los Bonos de la Serie C 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 la 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 entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.</p> <p>La primera amortización 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 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 C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 6,729%, o porcentaje superior más próximo posible.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Baa3
Calificación actual	Baa3

Bonos de la Serie D.

Importe nominal	4.400.000,00 euros
Número de Bonos	44
Nominal por Bono	100.000,00 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	3,25%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	21 de marzo, 21 junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.

Amortización	<p>La amortización del principal de los Bonos de la Serie D 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 la Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie D conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie D mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie D.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie D tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A, de la Serie B y de la Serie C en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A, la Serie B y la Serie C en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplieran 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 D y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,112%, o porcentaje superior más próximo posible.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie D será en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Subordinación	Los Bonos de la Serie D se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de la Serie B y de la Serie C, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A..
Calificación inicial	Ba1
Calificación actual	Ba1

Amortización de las Series de Bonos.

a) Amortización final

La Fecha de Vencimiento Final es el 21 de diciembre de 2035, sin perjuicio de que se produzca con anterioridad la amortización total de cada una de las Series conforme a lo previsto en los apartados b) y c) siguientes.

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 por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de los Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada ("Amortización Anticipada"), en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de los Bonos.

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, cien mil 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 B	SERIE C	SERIE D	TOTAL
Saldo de inicio	134.100,00	53.700,00	14.600,00	7.200,00	4.400,00	214.000,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2004	134.100,00	53.700,00	14.600,00	7.200,00	4.400,00	214.000,00
Importes en miles de euros						

Al 31 de diciembre de 2004 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización de Activos por importe de 514,94 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 23 de noviembre de 2004 la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió dos contratos de Préstamo, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales (ver notas 4d y 4c) cuya situación al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	10.486,00	3,189% EURIBOR 3M+1,00%	21/12/2035 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	810,00	3,189% EURIBOR 3M+1,00%	21/12/2009 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento de los Préstamos ha sido el siguiente:

PRÉSTAMOS	Gastos Iniciales	Subordinado
Saldo de inicio	-	-
• Disposiciones	810,00	10.486,00
• Amortizaciones	-	-
• Liquidación intereses	-	-
• Pago intereses	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2004	810,00	10.486,00
Importes en miles euros		

Al 31 de diciembre de 2004 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 36,02 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.c).

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 asciende a 2,08 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 2004 es la siguiente:

	Importes
Otras deudas	241,95
Saldo al 31 de diciembre de 2004	241,95
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado (ver nota 10)	36,02
Bonos de Titulización de Activos (ver nota 9)	514,94
Permuta de Intereses (ver nota 12)	585,74
Total	1.136,70
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios	2,26
Agencia de Pagos	0,34
Depósito de las Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca	0,22
Rendimiento variable del préstamo subordinado	151,15
Agencia de calificación	0,56
Total	154,53
Total	1.291,23
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importe
Fondo de reserva	10.486,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	462,82
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	585,74
Total	11.534,56
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 585,74 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 2004 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 462,82 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 122,92 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 462,82 miles de euros y unos costes de 585,74 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 2004 que será presentada por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2004 han ascendido a 1,5 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2004 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación con 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 2004 es el siguiente:

RURALPYME 1 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		2004	ORÍGENES DE FONDOS		2004
<u>Recursos aplicados en las operaciones</u>		-	<u>Recursos procedentes de las operaciones</u>		16.660,94
Gastos de establecimiento y formalización de deuda		508.159,87	Deudas a largo plazo		214.000.000,00
Adquisiciones del inmovilizado financiero			Bonos de Titulización de Activos		11.296.000,00
Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca		214.044.320,33			
Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo			Amortización o traspaso a corto plazo de: inmovilizaciones financieras		
De Bonos de Titulización de Activos		-	De Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca		32.559.025,19
De Préstamos		-			
Total aplicaciones de fondos		214.552.480,20	Total orígenes de fondos		257.871.686,13
Exceso de orígenes sobre aplicaciones		43.319.205,93	Exceso aplicaciones sobre orígenes		

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2004	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	26.944.273,82	-
Acreedores	-	244.033,98
Tesorería	16.958.094,11	-
Ajustes por periodificaciones	-	339.128,02
Totales	43.902.367,93	583.162,00
Variación de Capital Circulante		43.319.205,93

RURALPYME 1 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
(continuación)

	2004
B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	
Resultado del ejercicio	0,00
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	16.660,94
Total aumentos	16.660,94
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	16.660,94

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D. José Luis Domínguez de Posada

D. Mario Masiá Vicente

D^a. Carmen Pérez de Muniaín Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Jorge Sáenz de Miera, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, 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)

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 26 de abril de 2005, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenidas en las 33 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 33, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera

RURALPYME 1 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2004

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2004**

RURAL PYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 23 de noviembre de 2004 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 1.50 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 214.044.320,33 euros, emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 26 de noviembre de 2004 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización de Activos (los "Bonos") por un importe nominal total de 214.000.000,00 euros integrados por 1.341 Bonos de la Serie A1, 537 Bonos de la Serie A2(G), 146 Bonos de la Serie B, 72 Bonos de la Serie C y 44 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 18 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en él, los gastos de constitución y la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de diciembre de 2035).

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 por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

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

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

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Préstamos no Hipotecarios, de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, 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 Cooperativo Español, S.A.
- Préstamo Subordinado Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.
- Préstamo para Gastos Iniciales Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.
- Intermediación Financiera Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C. y Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.
- Depósito de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Cooperativo Español, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos Banco Cooperativo Español, Calyon, DZ Bank, Iccrea Banca, Oko Bank, Rabobank y Rzb
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español, S.A.

1. PRÉSTAMOS NO HIPOTECARIOS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Las 414 Préstamos no Hipotecarios y los 636 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 1.050 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 214.044.320,33 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 214.001.055,83 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 43.264,50 euros. Las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El movimiento mensual de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Préstamos no hipotecarios y Certificados vivos	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar Saldo (fin de mes)	Principal % (factor)	Principal Medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)			
2004.11.23	1.050			214.044.320,33	100	
2004	1.030	2.927.573,42	3.589.644,77	207.527.102,14	96,96	211.176.208,39
	1.045	834.382,80	687.518,22	212.522.419,31	99,29	
2004 Nov	1.030	834.382,80	687.518,22	207.527.102,14	99,29	
Dic	1.050	2.093.190,62	2.902.126,55	214.044.320,33	96,96	
Total		2.927.573,42	3.589.644,77			
Importes en euros						

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

(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por los emisores.

(3) En 2004, principal medio entre el 23.11.2004 y el 31.12.2004

2) *Morosidad.*

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

Antigüedad Deuda	Número recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	56	81.654,57	92,71	26.449,45				
De 1 a 2 meses	11	5.721,40	6,50	1.939,30				
De 2 a 3 meses	1	697,16	0,79	151,50				
De 3 a 6 meses								
De 6 a 12 meses								
Más de 12 meses								
Totales	68	88.073,13	100,00	28.540,25				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	45	73.990,84	20.561,34	94.552,18	7.506.897,43	7.601.449,61
De 1 a 2 meses	10	11.988,59	7.176,46	19.165,05	1.651.597,42	1.670.762,47
De 2 a 3 meses	1	2.093,70	802,45	2.896,15	91.086,28	93.982,43
De 3 a 6 meses						
De 6 a 12 meses						
Más de 12 meses						
Totales	56	88.073,13	28.540,25	116.613,38	9.249.581,13	9.366.194,51

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2004 según las características más representativas.**Entidades emisoras.*

La distribución de la cartera por las Entidades emisoras de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es la siguiente.

Entidad emisora (Cedente)	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	Principal vencido	%
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	439	42,63	87.408.782,01	42,12	447	42,58	89.982.770,14	17.189,90	42,05
Caja Rural de Aragón, S.C.C.	221	21,46	38.968.873,15	18,78	223	21,24	39.988.397,05	10.767,50	18,69
Caja Rural de Teruel, S.C.C.	129	12,52	29.067.624,53	14,01	132	12,57	29.998.961,99	697,16	14,02
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	54	5,24	9.903.077,80	4,77	54	5,14	10.047.155,94	511,82	4,69
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	67	6,50	19.095.080,31	9,20	69	6,57	19.990.562,70	7.818,09	9,34
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	104	10,10	17.108.627,48	8,24	109	10,38	17.995.578,02	4.364,43	8,41
Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.	16	1,55	5.975.036,86	2,88	16	1,52	5.997.629,99	1.915,60	2,80
Totales	1.030	100,0	207.527.102,14	100,0	1.050	100,0	214.001.055,83	43.264,50	100,0

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados se encuentra entre 62,50 y 1.959.528,24 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0.000,00 - 99.999,99	378	36,69	27.988.772,13	13,48	366	34,86	27.461.250,60	12,83
100.000,00 - 199.999,99	355	34,46	49.287.851,49	23,74	374	35,62	51.730.657,16	24,17
200.000,00 - 299.999,99	118	11,45	28.528.806,24	13,75	126	12,00	30.334.369,54	14,17
300.000,00 - 399.999,99	77	7,48	26.387.463,89	12,72	79	7,52	27.146.627,77	12,68
400.000,00 - 499.999,99	23	2,23	10.369.696,17	5,00	26	2,48	11.737.422,45	5,48
500.000,00 - 599.999,99	18	1,75	9.931.739,64	4,79	17	1,62	9.469.986,38	4,42
600.000,00 - 699.999,99	18	1,75	11.598.118,31	5,59	16	1,52	10.272.891,80	4,80
700.000,00 - 799.999,99	14	1,36	10.364.163,02	4,99	17	1,62	12.618.557,98	5,90
800.000,00 - 899.999,99	6	0,58	5.159.720,11	2,49	5	0,48	4.287.459,94	2,00
900.000,00 - 999.999,99	8	0,78	7.564.951,03	3,65	9	0,86	8.553.396,73	4,00
1.000.000,00 - 1.099.999,99	1	0,10	1.044.821,25	0,50	1	0,10	1.062.633,58	0,50
1.100.000,00 - 1.199.999,99	3	0,29	3.396.551,42	1,64	3	0,29	3.400.176,70	1,59
1.200.000,00 - 1.299.999,99	4	0,39	4.940.331,55	2,38	4	0,38	4.951.971,40	2,31
1.300.000,00 - 1.399.999,99	3	0,29	3.983.166,67	1,92	3	0,29	3.987.484,14	1,86
1.400.000,00 - 1.499.999,99	1	0,10	1.445.518,43	0,70	1	0,09	1.459.084,25	0,68
1.700.000,00 - 1.799.999,99	1	0,10	1.772.866,24	0,85	1	0,09	1.789.452,63	0,84
1.800.000,00 - 1.899.999,99	1	0,10	1.803.036,31	0,87	1	0,09	1.803.036,31	0,84
1.900.000,00 - 1.999.999,99	1	0,10	1.959.528,24	0,94	1	0,09	1.977.860,97	0,93
Total	1.030	100,0	207.527.102,14	100,0	1.050	100,0	214.044.320,33	100,0
Principal pendiente								
Mínimo			62,50				21.824,69	
Máximo			1.959.528,24				1.977.860,97	
Medio			201.482,62				203.851,73	
Importes en euros								

Formalización.

Los Préstamos Hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1992 y 2004. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
1992	1	0,09	77.272,72	0,04	1	0,10	77.272,72	0,05
1993								
1994	2	0,19	259.859,19	0,13	2	0,19	259.859,19	0,12
1995	4	0,39	499.975,54	0,24	4	0,38	502.406,39	0,23
1996	12	1,17	978.684,59	0,47	12	1,14	1.012.851,42	0,47
1997	36	3,50	5.225.446,02	2,52	37	3,52	5.484.743,73	2,56
1998	45	4,37	8.390.120,41	4,04	45	4,29	8.694.084,83	4,06
1999	58	5,63	7.865.221,26	3,79	59	5,62	8.094.967,69	3,78
2000	70	6,80	12.663.505,61	6,10	73	6,95	13.391.466,77	6,26
2001	130	12,62	27.002.086,04	13,01	134	12,76	28.108.218,93	13,13
2002	199	19,32	38.975.277,12	18,78	203	19,33	40.036.806,02	18,70
2003	385	37,38	86.761.509,06	41,81	391	37,24	89.183.627,29	41,67
2004	88	8,54	18.828.144,58	9,07	89	8,48	19.198.015,35	8,97
Total	1.030	100,0	207.527.102,14	100,0	1.050	100,0	214.044.320,33	100,0
Importes en euros								

Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Índice CECA	10	0,96	744.121,16	0,36	5,46%	0,71%
Mercado Hipotecario Cajas	63	6,12	12.455.714,42	6,00	4,11%	0,36%
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	129	12,52	19.576.210,77	9,43	3,83%	0,44%
Euribor 1 año	568	55,15	125.097.862,02	60,28	3,65%	1,18%
Euribor 6 meses	145	14,08	32.232.321,39	15,53	2,82%	0,60%
Mercado Hipotecario Mibor 1 año	101	9,81	15.790.415,83	7,61	3,50%	1,02%
Mibor 3 Meses	6	0,58	699.972,32	0,34	3,42%	0,84%
Mibor 6 Meses	8	0,78	930.484,23	0,45	2,99%	0,79%
Total	1.030	100,00	207.527.102,14	100,00	3,56%	0,96%
	Importes en euros			Medias ponderadas por principal pendiente		

Indicador CECA: 90% redondeado a octavos de punto, de la media simple correspondiente a la media aritmética, eliminando los valores extremos, de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y a la media aritmética, eliminando los valores extremos, de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre formalizados mensualmente por plazos de tres años o más.

Tipo mercado hipotecario de cajas de ahorro: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de cajas de ahorro definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de cajas de ahorro. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de total de entidades: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo EURIBOR a 6 meses: referencia interbancaria a 6 meses definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 3 meses: tipo interbancario a 3 meses definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 6 meses: tipo interbancario a 6 meses definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00-2,49	7	0,68	1.487.469,18	0,72	11	1,05	3.002.335,15	1,41
2,50-2,99	164	15,92	31.768.078,08	15,31	166	15,81	31.931.400,94	14,92
3,00-3,49	244	23,69	61.783.844,12	29,77	242	23,05	62.747.690,96	29,32
3,50-3,99	339	32,91	63.796.936,41	30,74	338	32,19	63.568.884,81	29,70
4,00-4,49	184	17,86	33.200.992,29	16,00	199	18,95	36.796.222,78	17,19
4,50-4,99	49	4,76	8.339.506,19	4,02	50	4,76	8.567.559,56	4,00
5,00-5,49	32	3,11	6.318.149,20	3,04	32	3,05	6.361.453,84	2,97
5,50-5,99	6	0,58	447.449,94	0,22	7	0,67	673.121,19	0,31
6,00-6,49	3	0,29	320.531,72	0,15	3	0,29	328.397,22	0,15
6,50-6,99	1	0,10	22.191,21	0,01	1	0,09	24.080,86	0,01
8,00-8,49	1	0,10	41.953,80	0,02	1	0,09	43.173,02	0,02
Total	1.030	100,0	207.527.102,14	100,0	1.050	100,0	214.044.320,33	100,0
% Tipo interés nominal:								
Mínimo				2,28%				2,25%
Máximo				8,00%				8,00%
Medio ponderado por principal pendiente				3,56%				3,56%
Importes en euros								

Vencimiento final.

Las Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen fecha de vencimiento final entre los años 2005 y 2033. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2005	3	0,28	129.185,11	0,05	3	0,28	196.786,37	0,10
2006	21	2,04	2.174.201,21	1,05	21	2,00	2.297.749,32	1,07
2007	65	6,31	8.366.535,57	4,03	66	6,29	8.712.030,10	4,07
2008	105	10,19	17.185.332,27	8,28	105	10,00	17.802.861,10	8,32
2009	77	7,48	17.758.915,74	8,56	80	7,62	18.395.243,15	8,59
2010	73	7,09	12.222.531,58	5,89	75	7,14	12.702.508,04	5,93
2011	54	5,24	9.240.699,04	4,45	55	5,24	9.654.862,73	4,51
2012	57	5,53	10.247.619,41	4,94	60	5,71	10.673.420,93	4,99
2013	92	8,93	19.806.769,50	9,54	93	8,86	20.310.549,75	9,49
2014	54	5,24	9.905.666,98	4,77	56	5,33	10.268.927,45	4,80
2015	59	5,73	15.166.256,75	7,31	60	5,71	15.806.111,80	7,38
2016	51	4,95	10.554.739,94	5,09	52	4,95	10.876.953,83	5,08
2017	66	6,41	13.513.122,37	6,51	66	6,29	13.669.696,31	6,39
2018	101	9,81	28.088.028,34	13,53	102	9,71	28.594.019,14	13,36
2019	39	3,79	7.828.331,29	3,77	41	3,90	8.137.851,37	3,80
2020	13	1,26	2.529.825,15	1,22	13	1,24	2.602.481,82	1,22
2021	15	1,46	3.073.642,21	1,48	15	1,43	3.103.149,83	1,45
2022	20	1,94	6.286.197,09	3,03	20	1,90	6.310.900,67	2,95
2023	27	2,62	7.002.179,49	3,37	29	2,76	7.399.832,42	3,46
2024	11	1,07	1.971.066,40	0,95	11	1,05	1.978.045,87	0,92
2025	3	0,29	1.172.864,89	0,57	3	0,29	1.175.768,98	0,55
2026	5	0,49	571.055,30	0,28	5	0,48	572.642,36	0,27
2027	6	0,58	1.039.277,24	0,50	6	0,57	1.103.218,15	0,52
2028	8	0,78	990.767,48	0,48	8	0,76	994.471,30	0,46
2029	3	0,29	387.765,58	0,19	3	0,29	389.131,52	0,18
2031	1	0,10	198.528,05	0,10	1	0,10	198.892,46	0,09
2033	1	0,10	115.998,16	0,06	1	0,10	116.213,56	0,05
Total	1.030	100,0	207.527.102,14	100,0	1.050	100,00	214.044.320,33	100,00
Vencimiento final								
Mínimo				10/09/2005				10/09/2005
Máximo				15/05/2033				15/05/2033
Medio ponderado por principal pendiente				26/11/2014				16/11/2014

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	2	0,18	3.063.036,31	1,47	2	0,18	3.063.036,31	1,43
Aragón	307	29,81	56.313.222,38	27,13	312	29,70	58.042.351,06	27,12
Asturias	1	0,10	240.481,21	0,12	1	0,10	299.945,55	0,14
Baleares	103	10,00	17.006.227,98	8,19	108	10,29	17.897.103,17	8,36
Castilla y León	63	6,12	18.300.033,90	8,82	65	6,19	19.140.899,77	8,94
Castilla-La Mancha	1	0,10	102.399,50	0,05	1	0,10	102.839,28	0,05
Cataluña	8	0,78	2.858.350,51	1,38	8	0,76	2.882.452,43	1,35
Galicia	1	0,10	343.896,79	0,17	1	0,10	345.439,71	0,16
Madrid	3	0,29	324.679,15	0,16	3	0,29	326.106,50	0,15
Murcia	1	0,10	130.674,34	0,06	1	0,10	131.157,40	0,06
Navarra	343	33,30	63.952.146,62	30,82	350	33,33	65.980.743,95	30,83
La Rioja	59	5,73	16.430.117,09	7,92	59	5,62	16.680.981,77	7,79
Comunidad Valenciana	71	6,89	16.563.237,96	7,98	71	6,76	16.729.823,48	7,82
País Vasco	67	6,50	11.898.598,40	5,73	68	6,48	12.421.439,95	5,80
Total	1.030	100,00	207.527.102,14	100,00	1.050	100,00	214.044.320,33	100,00

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

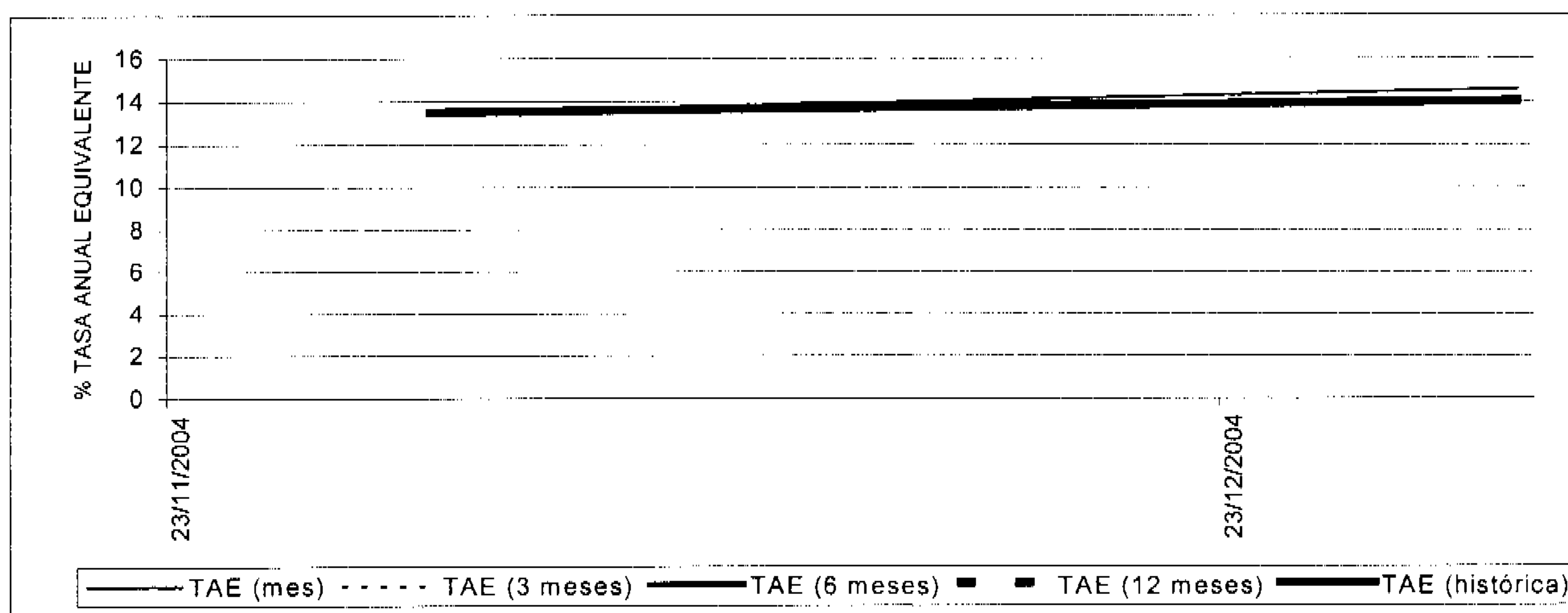
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2004.11.23	214.044.320,33	100											
2004	207.527.102,14	96,96	3.589.644,77									1,25	14,02
2004 Nov	212.522.419,31	99,29	687.518,22	1,20	13,48							1,20	13,48
Dic	207.527.102,14	96,96	2.902.126,55	1,30	14,56							1,25	14,02

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Préstamos no Hipotecarios y de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por los emisores)



2. BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 214.000.000,00 euros, integrados por 1.341 Bonos de la Serie A1, 537 Bonos de la Serie A2(G), 146 Bonos de la Serie B, 72 Bonos de la Serie C y 44 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de Aaa Aaa, A2, Baa3 y Ba1 respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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

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

Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización de Activos al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 1.341 BONOS SERIE A1**Código ISIN: ES0374351007**

	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	
23.11.2004 2004	2,319%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	134.100.000,00	134.100.000,00
21.03.2005	2,319%	740,791667	629,672917							
Importes en euros										

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

(2) En 2004, principal medio entre 26.11.2004 y 31.12.2004

Emisión: 537 BONOS SERIE A2(G)**Código ISIN: ES0374351015**

	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	
23.11.2004 2004	2,189%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	53.700.000,00	53.700.000,00
21.03.2005	2,189%	699,263889	594,374306							
Importes en euros										

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

(2) En 2004, principal medio entre 26.11.2004 y 31.12.2004

Emisión: 146 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES03743351023

	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	
23.11.2004 2004	2,559%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	14.600.000,00	14.600.000,00
21.03.2005	2,559%	817,458333	694,839583							

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre 26.11.2004 y 31.12.2004

Emisión: 72 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0374351031

	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	
23.11.2004 2004	3,489%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	7.200.000,00	7.200.000,00
21.03.2005	3,489%	1.114,541667	947,360417							

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre 26.11.2004 y 31.12.2004

Emisión: 44 BONOS SERIE D

Código ISIN: ES0374351049

	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	
23.11.2004 2004	5,439%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	4.400.000,00	4.400.000,00
21.03.2005	5,439%	1.737,458333	1.476,839583							

Importes en euros

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

(2) En 2004, principal medio entre 26.11.2004 y 31.12.2004

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2004 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Préstamos no Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA						
			0,51%	0,78%	1,06%	1,35%	1,64%	1,95%	2,26%
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			6,00%	9,00%	12,00%	15,00%	18,00%	21,00%	24,00%
BONOS SERIE A1									
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,78	1,57	1,42	1,29	1,18	1,08	0,99
		fecha	31/12/06	18/10/06	21/08/06	05/07/06	25/05/06	19/04/06	19/03/06
	Amortización Final	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,82	1,61	1,45	1,31	1,20	1,10	1,01
		fecha	13/01/07	30/10/06	30/08/06	12/07/06	31/05/06	26/04/06	25/03/06
	Amortización Final	años	4,51	4,00	3,51	3,25	3,00	2,75	2,50
		fecha	21/09/09	21/03/09	21/09/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07
BONOS SERIE A2(G)									
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
	Amortización Final	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	8,18	7,39	6,69	6,09	5,57	5,10	4,70
		fecha	25/05/13	07/08/12	27/11/11	22/04/11	12/10/10	27/04/10	30/11/09
	Amortización Final	años	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27
		fecha	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33
BONOS SERIE B									
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,70	3,22	2,97	2,72	2,47	2,22	2,00
		fecha	30/11/08	09/06/08	08/03/08	07/12/07	08/09/07	09/06/07	21/03/07
	Amortización Final	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	6,71	6,05	5,47	4,98	4,54	4,16	3,85
		fecha	05/12/11	06/04/11	09/09/10	11/03/10	04/10/09	17/05/09	22/01/09
	Amortización Final	años	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27
		fecha	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33
BONOS SERIE C									
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,70	3,22	2,97	2,72	2,47	2,22	2,00
		fecha	30/11/08	09/06/08	08/03/08	07/12/07	08/09/07	09/06/07	21/03/07
	Amortización Final	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	6,71	6,05	5,47	4,98	4,54	4,16	3,85
		fecha	05/12/11	06/04/11	09/09/10	11/03/10	04/10/09	17/05/09	22/01/09
	Amortización Final	años	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27
		fecha	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33
BONOS SERIE D									
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,70	3,22	2,97	2,72	2,47	2,22	2,00
		fecha	30/11/08	09/06/08	08/03/08	07/12/07	08/09/07	09/06/07	21/03/07
	Amortización Final	años	3,76	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,00
		fecha	21/12/08	21/06/08	21/03/08	21/12/07	21/09/07	21/06/07	21/03/07
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	6,71	6,05	5,47	4,98	4,54	4,16	3,85
		fecha	05/12/11	06/04/11	09/09/10	11/03/10	04/10/09	17/05/09	22/01/09
	Amortización Final	años	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27	28,27
		fecha	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33	21/06/33

Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Activos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial de los Activos Cedidos.
Hipótesis de Morosidad y fallidos de los Activos Titulizados: 0%.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS		2004
Productos financieros		845.073,06
Costes financieros		-550.963,95
Margen financiero		294.109,11
Otros productos y costes ordinarios netos		-274.069,29
Margen operacional		20.039,82
Gastos de explotación y tributos		-3.378,88
Resultados de explotación		16.660,94
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones		16.660,94
Saneamiento inmovilizado financiero		-
Provisiones netas		-
Beneficios antes de impuestos		0,00
Previsión para impuestos		-
Beneficio neto		0,00
Pro memoria: Activos totales medios (23.11.2004/31.12.2004)		225.388.854,51
		Importes en euros

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca	211.176,21	93,69	815,51	3,61%
Tesorería	12.803,64	5,68	29,56	2,16%
Resto activo	1.409,00	0,63		
Totales	225.388,85	100,00	845,07	3,51%
			Importes en miles de euros	

El total de los activos ha generado unos ingresos de 845,07 miles de euros con un tipo medio del 3,51% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,50% corresponde a las Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 3,50% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización de Activos				
Serie A1	134.100,00	59,50	310,98	2,35%
Serie A2(G)	53.700,00	23,83	117,55	2,22%
Serie A2(G)	53.700,00	23,83	117,55	2,22%
Serie B	14.600,00	6,48	37,36	2,59%
Serie C	7.200,00	3,19	25,12	3,54%
Serie D	4.400,00	1,95	23,93	5,51%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamos	11.296,00	5,01	36,02	3,23%
Resto pasivo	92,85	0,04		
Totales	225.388,85	100,00	550,96	2,48%
			Importes en miles de euros	

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 550,96 miles de euros con un coste medio del 2,48% anual. De la totalidad de los costes financieros el 93,46% corresponde a los Bonos de Titulización de Activos emitidos, mientras que el 6,54% corresponde a los Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 294,11 miles de euros.

Margen operacional.

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como es la remuneración variable del Préstamo Subordinado y los intereses de la Permuta de Intereses.

Los costes alcanzados por este concepto se eleva a 274,07 miles de euros, lo que representa un 0,12% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de Permuta de Intereses ascienden a un coste neto de 122,92 miles de euros, que corresponde a unos ingresos totales de 462,82 miles de euros y unos costes de 585,74 miles de euros durante el ejercicio, y representa un 0,05% sobre los activos totales medios del Fondo.

La remuneración variable por el Contrato de Préstamo Subordinado asciende a 151,15 miles de euros, lo que representa un 0,07% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación.

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

El coste total por estos conceptos asciende a 3,38 miles de euros, lo que representa el 0,001% 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 2004:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		327.248,71
Intereses cobrados de préstamos no hipotecarios /certificados hipotecarios	327.248,71	
Intereses pagados por bonos de titulación de activos		
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera		
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito		
Intereses cobrados de inversiones financieras		
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora		
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos		
Remuneración de intermediación financiera		
Otras comisiones		
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos		
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables		
Otros ingresos y gastos		
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		327.248,71
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación de activos		213.491.840,13
Ingresos por emisión de bonos de titulación de activos	214.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulación de activos	-508.159,87	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos no hipotecarios / certificados hipotecarios		-214.044.320,33
Pagos por adquisición de préstamos no hipotecarios / certificados hipotecarios	-214.044.320,33	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		6.429.145,06
Ingresos por amortización de Préstamos no Hipotecarios y de Certificados de Transmisión de Hipoteca	6.429.145,06	
Pagos por amortización de bonos de titulación de activos		
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		10.754.180,54
Ingresos por disposiciones de préstamos	11.296.000,00	
Pagos por amortización de préstamos	-	
Cobros préstamos no hipotecarios / certificados hipotecarios pendientes ingreso	-785.853,44	
Administraciones públicas - Pasivo	2.079,61	
Otros deudores y acreedores	241.954,37	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		16.630.845,40
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		16.958.094,11
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		0,00
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		16.958.094,11
Bancos	16.958.094,11	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D. José Luis Domínguez de Posada

D. Mario Masiá Vicente

D^a. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Jorge Sáenz de Miera, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, 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)

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 26 de abril de 2005, del Informe de Gestión de "RURALPYME 1 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenido en las 13 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 13, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera