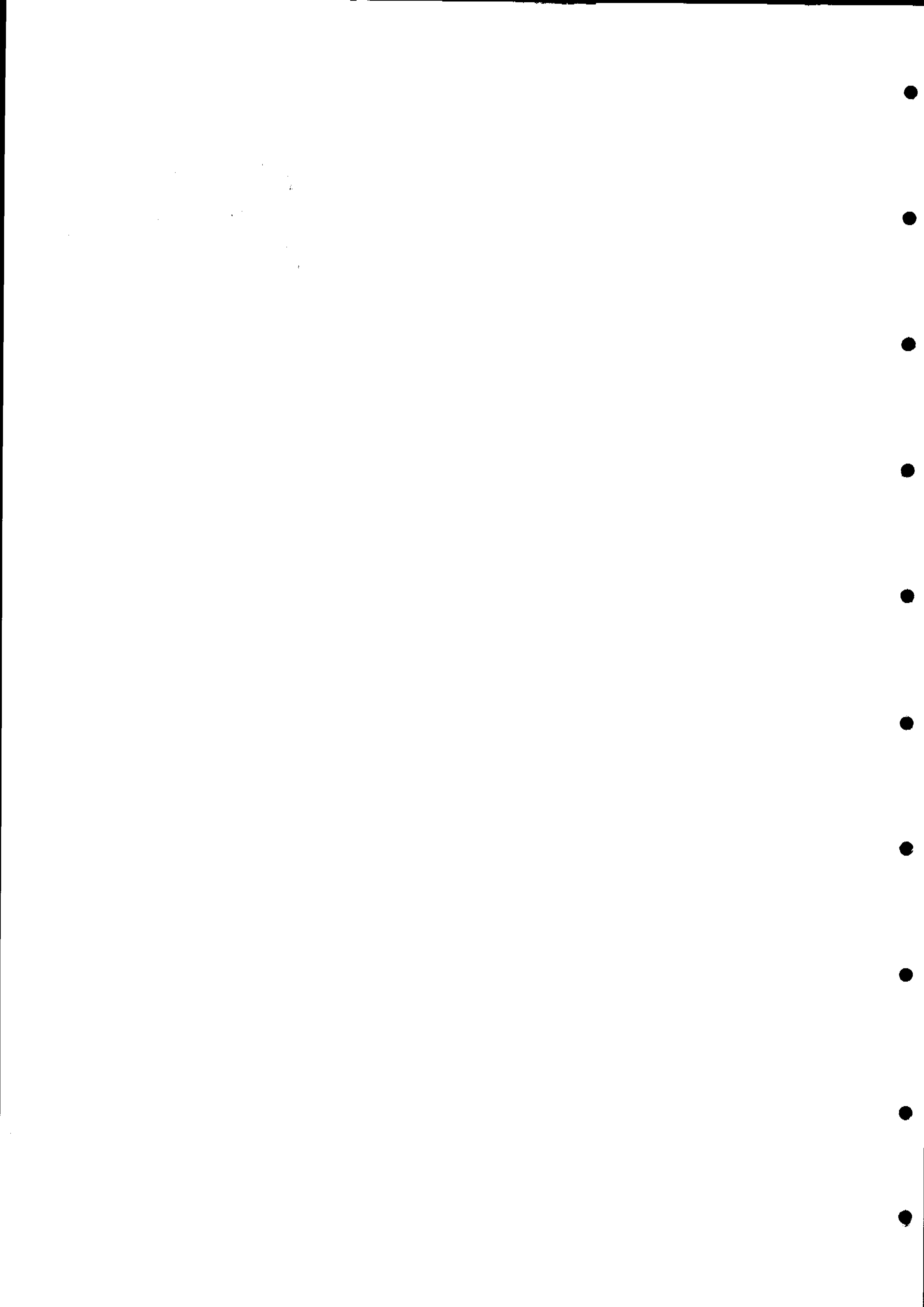


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 13 de junio
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 13 de junio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005, 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 13 de junio de 2005. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2005 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 13 de junio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2005 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 2005 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 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2006 Nº A1-004595
COPIA GRATUITA

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

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

Francisco J. Fuentes García

25 de abril de 2006



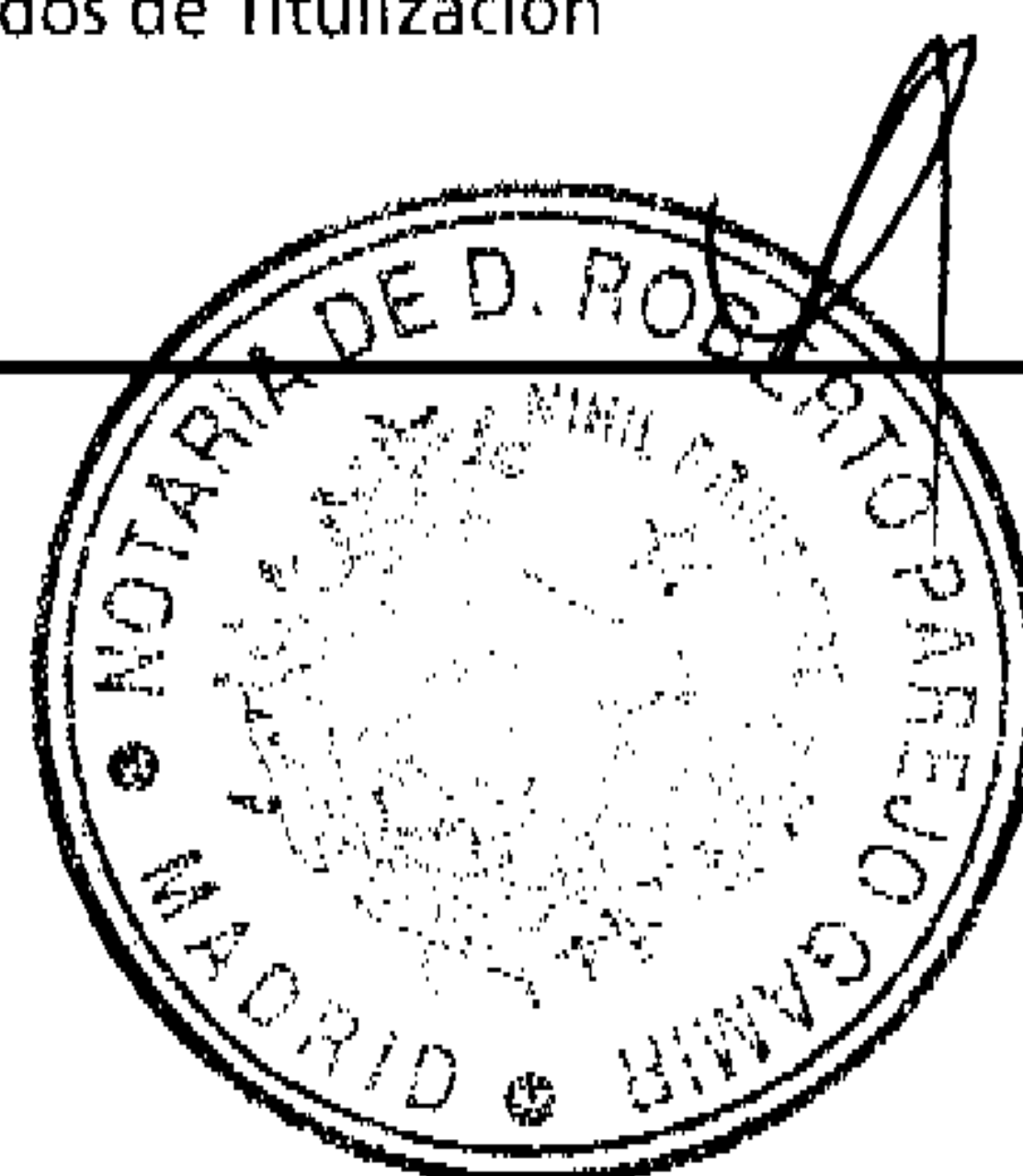
BBVA HIPOTECARIO 3
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2005

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



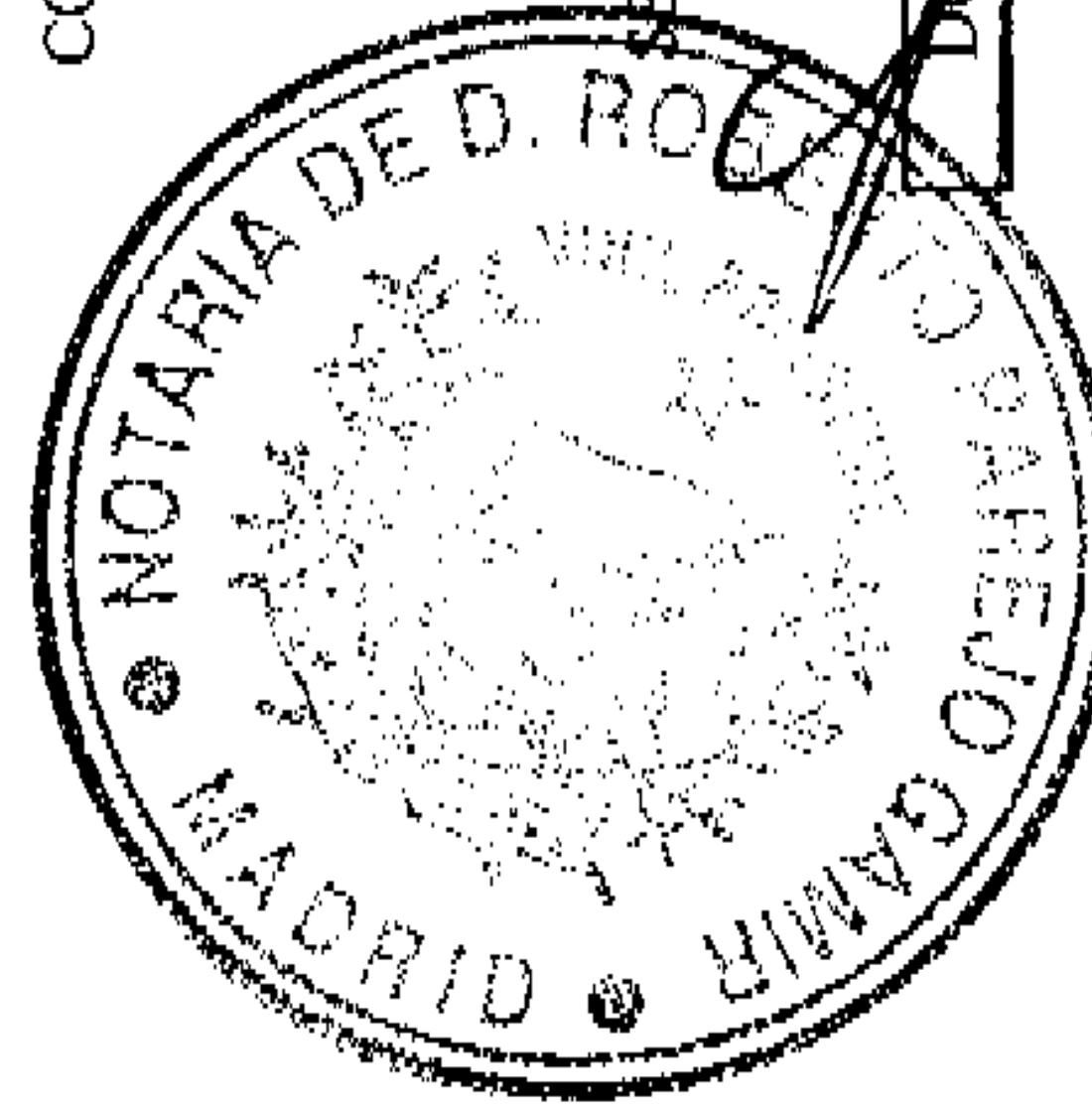
BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2005	PASIVO	2005
INMOVILIZADO	1.128.102.829,97	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	1.321.621.631,30
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSTITUCIÓN	1.309.816,73 1.309.816,73	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE BONOS CLASE A BONOS SERIE B BONOS SERIE C	1.321.621.631,30 1.246.821.631,30 55.900.000,00 18.900.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	1.126.793.013,24 1.126.793.013,24	DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CRÉDITO	1.463.310,86
ACTIVO CIRCULANTE	207.627.618,75	PRESTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.463.310,86
DEUDORES CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS DEUDORES GASTOS Y COSTAS PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	166.632.979,62 142.347.024,82 1.328.892,17 1.043,67 19.906.457,65 3.049.561,31	ACREEDORES A CORTO PLAZO	12.645.506,56
TESORERÍA ENTIDADES DE CRÉDITO	35.504.487,77 35.504.487,77	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS OTROS ACREEDORES	57.427,74 27.260,00
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES	5.490.151,36 5.490.151,36	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES COMISIONES	12.560.818,82 11.213.138,24 1.347.680,58
TOTAL ACTIVO	1.335.730.448,72	TOTAL PASIVO	1.335.730.448,72
CUENTAS DE ORDEN	2005		
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	38.231.189,97		
LÍMITE LÍNEA DE CRÉDITO	26.100.000,00		
PERMUTA FINANCIERA PERMUTA DE INTERESES A RECIBIR PERMUTA DE INTERESES A PAGAR	4.693.274,01 7.437.915,96		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	38.231.189,97		

BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos
Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2005	HABER	2005
GASTOS		INGRESOS	
GASTOS FINANCIEROS	19.418.023,77	INGRESOS FINANCIEROS	24.720.555,98
POR INTERESES	18.150.024,10	POR INTERESES	24.720.555,98
DE EMISIÓN DE BONOS	18.113.372,13	DE CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	23.997.982,24
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	36.651,97	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	722.573,74
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	1.267.999,67		
PERMUTA DE INTERESES (neto)	1.267.999,67		
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	5.302.532,21	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	5.016.009,81		
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	5.011.021,02		
COMISIÓN ADMINISTRADOR	75.668,58		
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	4.867.095,43		
COMISIÓN AGENTE DE PAGOS	17.347,83		
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	50.909,18		
SERVICIOS EXTERIORES	4.988,79		
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	4.988,79		
DESTITUCIÓN AMORTIZACIONES	286.522,40		
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	286.522,40		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-		
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-
TOTAL	24.720.555,98	TOTAL	24.720.555,98



MEMORIA

EJERCICIO 2005

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.

BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 13 de junio de 2005, agrupando derechos de crédito derivados de 6.795 préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a personas físicas y jurídicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre bienes inmuebles (viviendas, oficinas, locales de negocio, naves, solares, fincas rústicas y otros) situados en territorio español (los "Préstamos Hipotecarios"), transferidos por BBVA al Fondo mediante la emisión de 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un importe total de 1.450.012.562,59 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 10 de junio de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.450.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo de Gastos Iniciales, y por el saldo dispuesto, en su caso, de la línea de Crédito Subordinado. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

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

b) Activo del Fondo.

El activo del Fondo estará integrado por:

En su origen.

- (i) Los 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, cuya emisión instrumenta la cesión de los 6.795 Préstamos Hipotecarios, cedidos por BBVA (la "Entidad Cedente") y agrupados en el Fondo cuyo capital o principal total fue de mil cuatrocientos cincuenta millones doce mil quinientos sesenta y dos con cincuenta y nueve céntimos (1.450.012.562,59) de euros.

- (ii) El importe a cobrar por el desembolso de la suscripción asegurada de cada una de las Series de los Bonos.
- (iii) Los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iv) El saldo existente en la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) integrado por las cantidades obtenidas del Préstamo para Gastos Iniciales.

Durante la vida del Fondo.

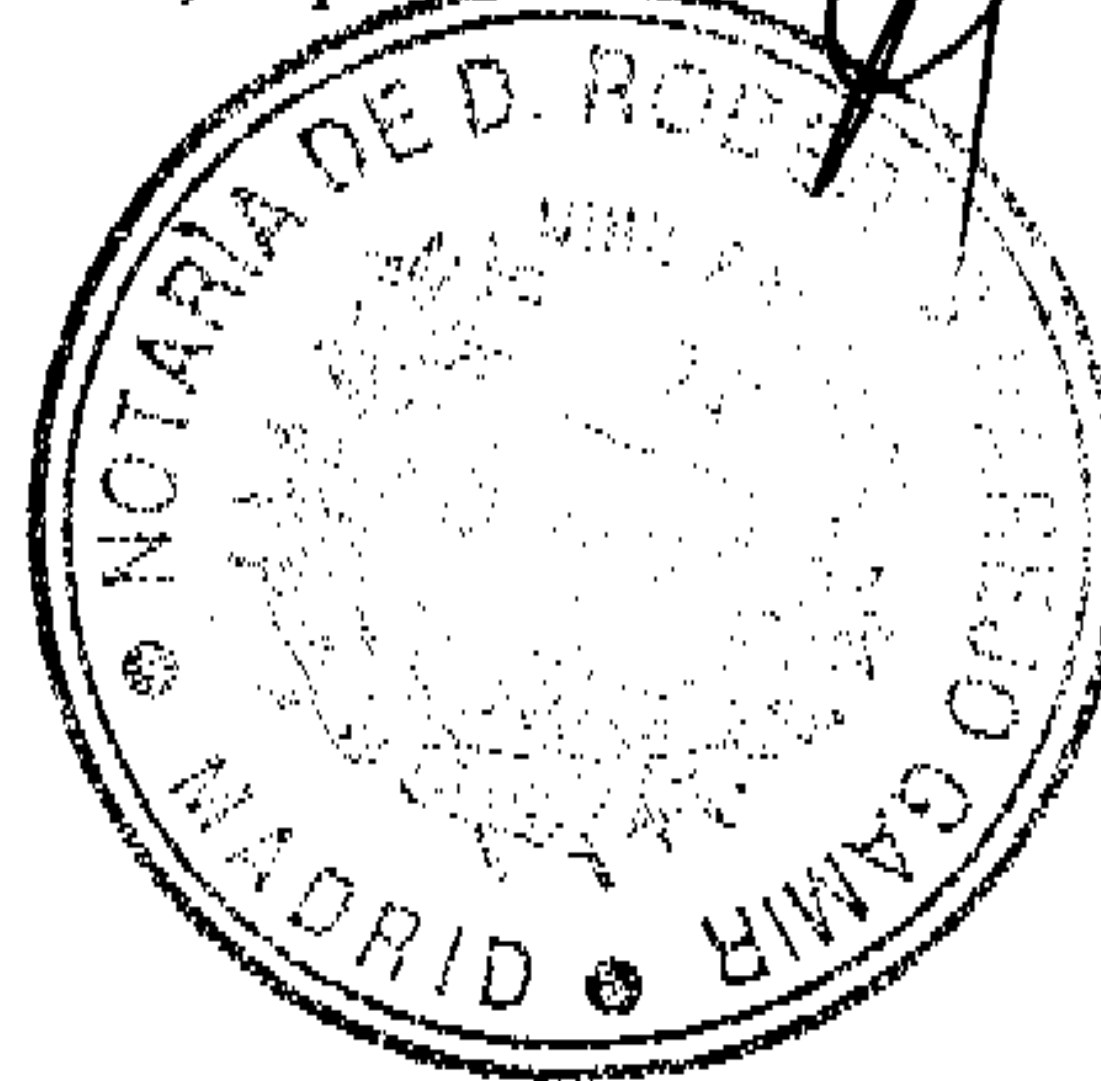
- (i) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios como consecuencia del principal reembolsado.
- (ii) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, activados.
- (iii) Los intereses ordinarios y de demora devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios.
- (iv) Las cantidades a percibir por la Permuta de Intereses.
- (v) Los inmuebles que llegase a adjudicarse el Fondo en la eventual ejecución de las hipotecas inmobiliarias que garantizan los Préstamos Hipotecarios, cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de las garantías hipotecarias o por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina del inmueble (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, entre los que se incluyen los derechos correspondientes de los posibles contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores.
- (vi) El resto de saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y sus intereses devengados y no cobrados.
- (vii) El saldo existente en la Cuenta de Amortización bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización), y sus intereses devengados y no cobrados.
- (viii) En su caso, el saldo existente en la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y sus intereses devengados y no cobrados.
- (ix) Cualquier otra cantidad recibida en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.

c) Pasivo del Fondo.

El pasivo del Fondo estará integrado por:

En su origen.

- (i) La Emisión de Bonos que asciende a mil cuatrocientos cincuenta millones (1.450.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por catorce mil quinientos (14.500) Bonos denominados en euros y agrupados en cuatro Series de la siguiente manera:
 - a) Clase A compuesta por dos Series (A1 y A2) por importe nominal de mil trescientos setenta y cinco millones doscientos mil (1.375.200.000,00) euros:
 - i) Serie A1 por importe nominal total de cuatrocientos cuarenta y nueve millones quinientos mil (449.500.000,00) euros integrada cuatro mil cuatrocientos noventa y cinco (4.495) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - ii) Serie A2 por importe nominal total de novecientos veinticinco millones setecientos mil (925.700.000,00) euros integrada por nueve mil doscientos cincuenta y siete (9.257) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.



- b) Serie B por importe nominal total de cincuenta y cinco millones novecientos mil (55.900.000,00) de euros integrada por quinientos cincuenta y nueve (559) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - c) Serie C por importe nominal total de dieciocho millones novecientos mil (18.900.000,00) euros integrada por ciento ochenta y nueve (189) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
- (ii) El importe a pagar a la Entidad Cedente por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
 - (iii) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales.
 - (iv) El importe disponible del Crédito Subordinado como cuenta de orden.

Durante la vida del Fondo.

- (i) El Saldo del Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series y sus intereses devengados y no pagados.
- (ii) El principal pendiente de reembolsar del Préstamo para Gastos Iniciales y sus intereses devengados y no pagados.
- (iii) El principal pendiente de reembolsar del Crédito Subordinado en caso de disposición y sus intereses devengados y no pagados.
- (iv) Las cantidades a pagar por la Permuta de Intereses.
- (v) Las comisiones y demás gastos devengados y no pagados establecidos en los restantes contratos de la operación, así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.

d) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituirá un Fondo de Reserva con cargo a la disposición de la totalidad del importe disponible del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición, en el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábilés a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que BBVA aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, respectivamente, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible en cada Fecha de Pago, sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación.

Si procediera su constitución, las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe.

1. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta el importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago 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 será la menor de las cantidades siguientes:

- (i) Veintiséis millones cien mil (26.100.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

- b) El 0,90% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
2. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.
 - iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

e) *Régimen de prelación de pagos del Fondo.*

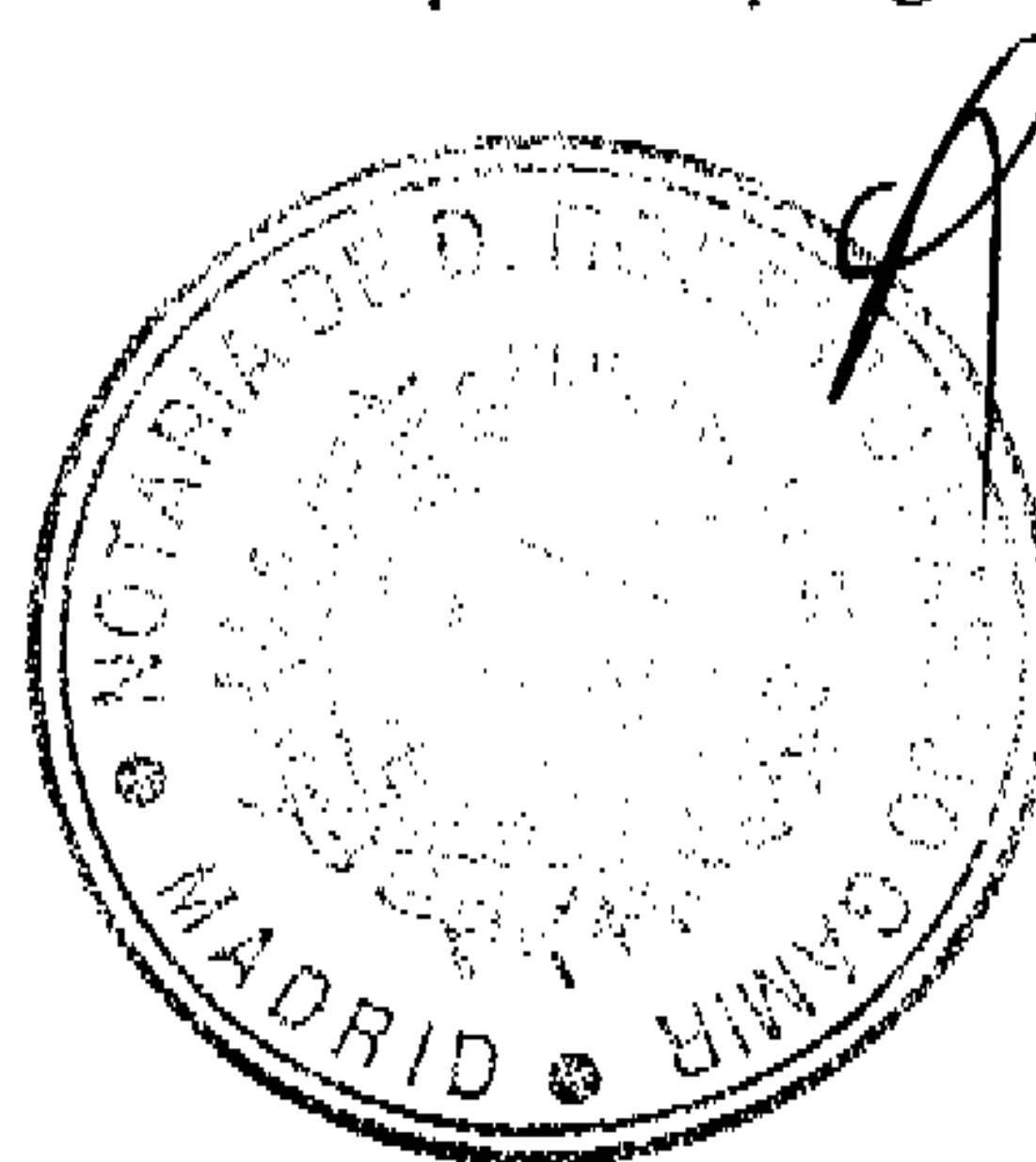
Orden de Prelación de Pagos a partir de la primera Fecha de Pago incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida.

Fondos Disponibles: origen y aplicación.

1. Origen.

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

- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes.
- d) Las disposiciones del Crédito Subordinado, destinadas únicamente para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 9º lugar, ambos incluidos, relacionadas a continuación en el apartado 2, o, en caso de llegar a constituirse, el importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y las cantidades percibidas por el Fondo que compongan 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 inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

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

2. Aplicación.

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

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago, en su caso, de las cantidades netas 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 las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.
Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.
Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 6,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo.
- 7º. Retención para la amortización del principal de los Bonos ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente entre:
 - (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y
 - (ii) la suma de a) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos y b), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, incluida, el saldo que tuvieran, si fuera el caso, la Cuenta de Amortización y la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Amortización, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

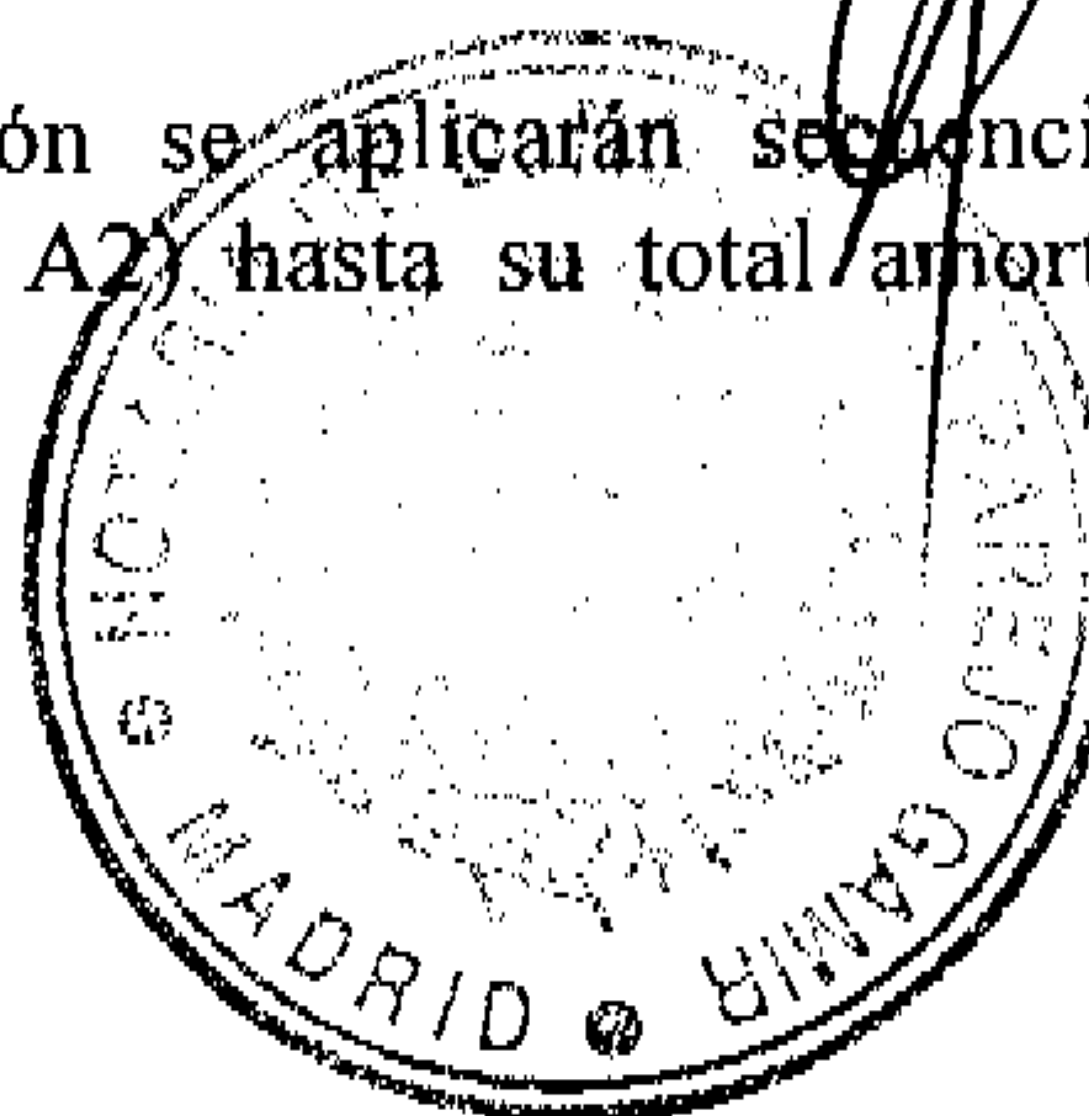
En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se establecen más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

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 10º. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.
Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto en su totalidad el principal del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente y postergada al 14º lugar en el orden de prelación.
b) En sustitución de la aplicación a) anterior, retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de los intereses ordinarios devengados del Crédito Subordinado.
Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto en su totalidad el principal del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo postergada al 13º lugar en el orden de prelación.
- 12º. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que compongan el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 11º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 14º. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 10º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo día.
- 15º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los Fondos Disponibles no fuera suficiente 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.

1. **Origen:** En cada Fecha de Pago, los Fondos Disponibles para Amortización será el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden 7º de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente. Exclusivamente, en la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, los Fondos Disponibles para Amortización incluirán también el saldo que tuvieran, si fuera el caso, la Cuenta de Amortización y la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Amortización, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007.
2. **Distribución de 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:
 1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la



amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2, 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 (Series A1 y A2), tanto en virtud de las regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán a la amortización de las Series A1 y A2 de la forma siguiente
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad. Si con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, los Bonos de la Serie A1 hubieran sido totalmente amortizados, los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 serán depositados en la Cuenta de Amortización.
 - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior, en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 o al depósito de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 en la Cuenta de Amortización, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas 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 minorado en el saldo, si existiera, de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 depositados en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
 - i) que en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos en relación con el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos fuera inferior al 1,25% para proceder a la amortización de la Serie B y fuera inferior al 1,00% para proceder a la amortización de la Serie C;
 - ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 10,317% de la diferencia entre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente;
 - iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago; y
 - iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C, según corresponda, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de

Bonos se mantengan, respectivamente, en el 7,710% o en el 2,607%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final o en la Fecha de Pago en la que tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, con arreglo a lo previsto en el Folleto, mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos: (i) los Fondos Disponibles, (ii) los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los activos correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que quedaran remanentes y, en su caso, (iii) el importe dispuesto de una línea de crédito que fuera concertada y que se destinaría íntegramente a la amortización final de los Bonos, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

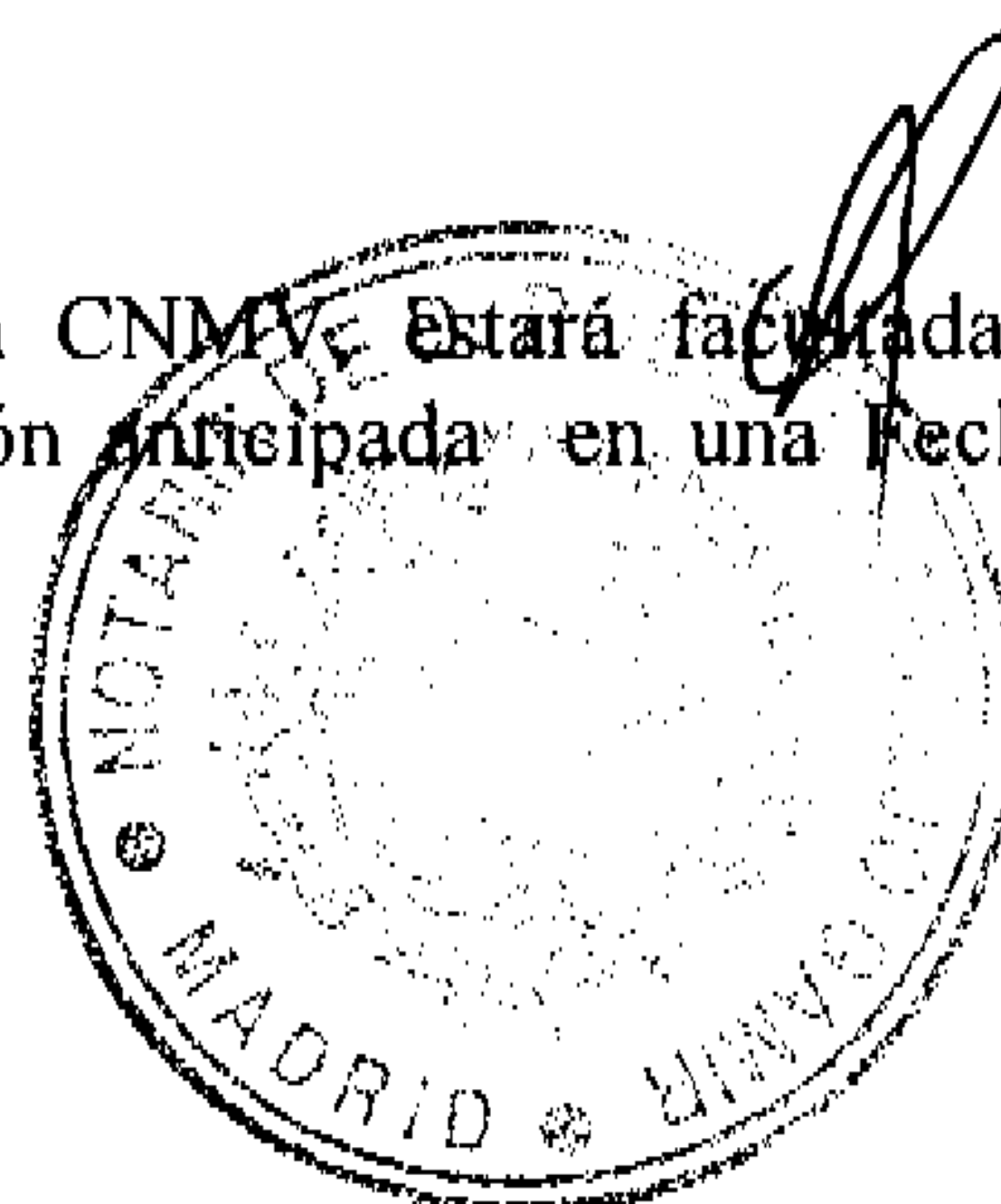
- 1º. Reserva para hacer frente a los gastos tributarios, administrativos o publicitarios derivados de la extinción y liquidación del Fondo.
- 2º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos Hipotecarios, todos ellos debidamente justificados.
- 3º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 4º. Pago de los importes debidos, en su caso, por 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 las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 6º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 8º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 10º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C.
- 11º. Pago de las cantidades a pagar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 4º anterior.
- 12º. Pago de los intereses devengados y amortización del principal del Crédito Subordinado.
- 13º. Pago de los intereses devengados y amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 14º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

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

f) Liquidación y Extinción del Fondo.

Liquidación Anticipada.

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 en una Fecha de Pago de la totalidad de la



Emisión de Bonos ("Amortización Anticipada") en cualquiera de los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"):

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, conforme a la habilitación establecida en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente estas Series en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

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

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

- (i) Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente, procederá a vender los Certificados de Transmisión de Hipoteca remanentes en el Fondo por un precio que no sea inferior a la suma del valor del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la cancelación de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de los Préstamos

Hipotecarios pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.

- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

En los casos (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora, de tal forma que tendrá preferencia frente a terceros para adquirir los Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo, si fuera el caso, la línea de crédito destinada a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente la relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo aquélla hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora o de la línea de crédito, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora una vez efectuada la reserva correspondiente, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden correspondiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la cancelación de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos.

Extinción del Fondo.

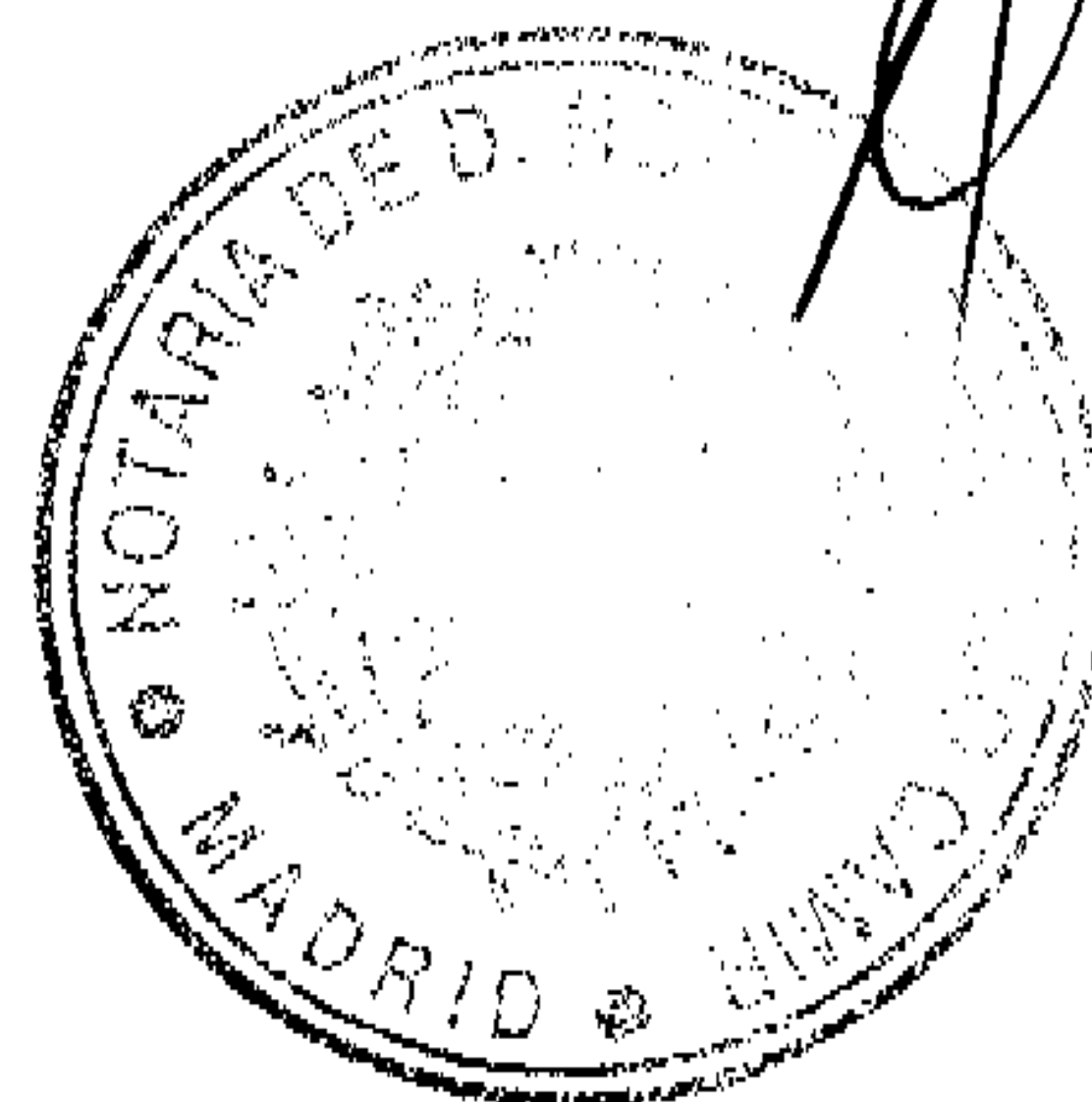
El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 21 de noviembre de 2038 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores del Fondo mediante la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación.

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

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



g) Normativa legal.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y estarán sujetos a lo establecido en (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la ley 44/2002 (en particular, su artículo 18); (vi) la Ley del Mercado de Valores; y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

h) Régimen fiscal.

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, que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) 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 Bonos que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 19.4 de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información.

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 13 de junio de 2005. Por la misma razón la cuenta de pérdidas y ganancias solo recoge las transacciones entre el 13 de junio de 2005 y el 31 de diciembre de 2005.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

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

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

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

b) **Inmovilizado.**

Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 31 de julio de 2008 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inmovilizado financiero. Cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Se registran por el valor de adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos que coincide con su valor nominal.

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

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

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

d) **Acreedores a largo plazo.**

Bonos de titulización.

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

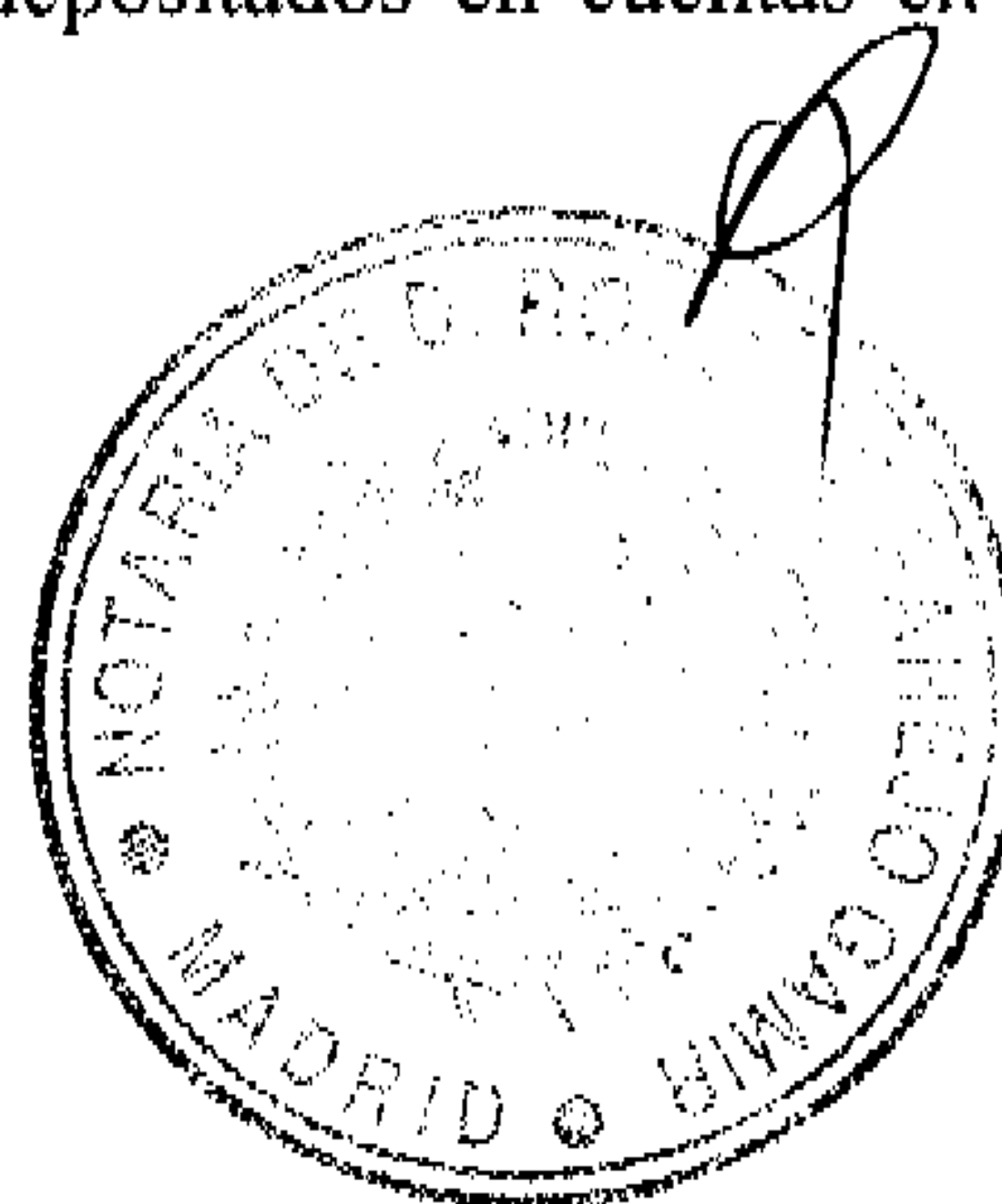
Deudas con entidades de crédito.

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

e) **Cuentas de periodificación.**

Activo.

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Préstamos Hipotecarios titulizados, por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.



Pasivo.

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación lineal de los intereses de los bonos, de los intereses de préstamo y créditos mantenidos con entidades de crédito y de las operaciones de cobertura.

f) Impuesto sobre Sociedades.

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

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

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

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

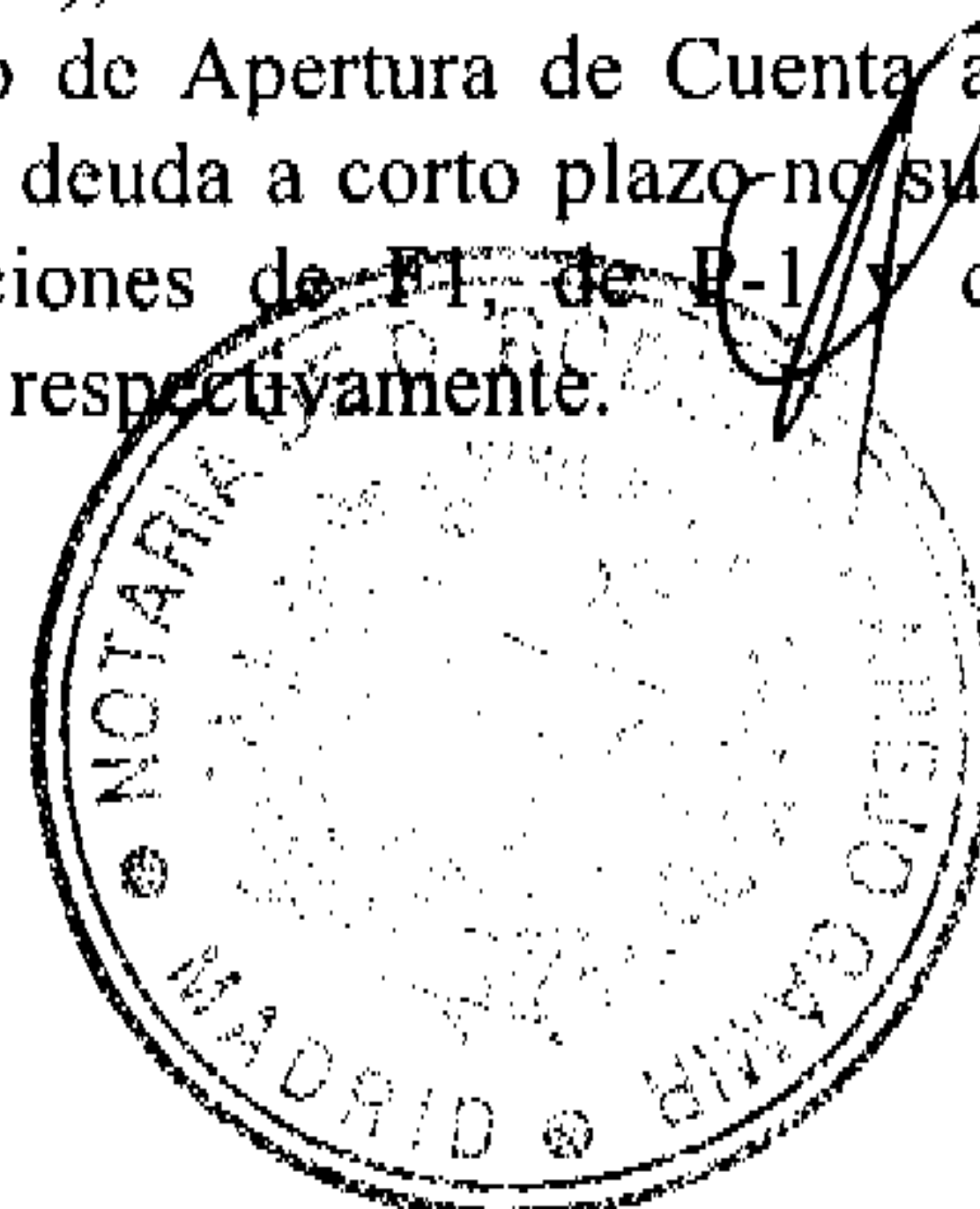
a) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

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

- (i) importe efectivo por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- (ii) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos Hipotecarios;
- (iii) en su caso, disposición del principal de Crédito Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva si llegara a constituirse;
- (iv) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo derivadas de los Préstamos Hipotecarios, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles y bienes adjudicados, o en administración y posesión interina en proceso de ejecución;
- (v) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (vi) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta de Intereses;
- (vii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Amortización; y
- (viii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, 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 diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés anual que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses que son cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366) días.

1. En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA, experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:
 - a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, P-1 o A-1 por parte de BBVA.
 - b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
 - c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía 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 este Contrato.
 - d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
 - e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente.



2. Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en el número 1 anterior, si en cualquier momento de la vigencia del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización excediera del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, a requerimiento de S&P, podrá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación durante el tiempo que se mantenga la situación de BBVA de descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:
- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con BBVA en virtud de la Cuenta Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y unas condiciones de liquidación iguales a la Cuenta de Tesorería.
 - c) En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

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

Contrato suscrito con BBVA en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Amortización"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas las cantidades de los Fondos Disponibles para Amortización que, en su caso, fueren aplicadas a la amortización de los Bonos de la Serie A2 hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, excluida.

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

1. En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA, experimentara, en cualquier momento durante la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:
 - a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Amortización, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, P-1 o A-1 por parte de BBVA.
 - b) Trasladar la Cuenta de Amortización del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BBVA en virtud de este Contrato.
 - c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BBVA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.
 - d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BBVA en virtud de este Contrato.
 - e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente.
2. Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en el número 1 anterior, si en cualquier momento de la vigencia del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización excediera del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, a requerimiento de S&P, podrá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación durante el tiempo que se mantenga la situación de BBVA de descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:
 - a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1, de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta



de Tesorería y de la Cuenta de Amortización del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

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

La Cuenta de Amortización quedará cancelada a partir de la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, una vez quedara saldada por la Sociedad Gestora.

c) Contrato de Préstamo de Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con BBVA por el cual BBVA concede al Fondo un préstamo de carácter mercantil por importe de un millón seiscientos treinta mil (1.630.000,00) euros, que fue dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por la diferencia entre el capital nominal total a que ascienden estos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el interés ordinario que del Préstamo para Gastos Iniciales y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior y en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses ordinarios del Préstamo para Gastos Iniciales de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 21 de noviembre de 2005, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de agosto de 2008, incluida.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización parcial que corresponda del Préstamo para Gastos Iniciales, 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, hasta su reembolso total.

d) Contrato de Crédito Subordinado.

Contrato suscrito con BBVA por el que BBVA concede al Fondo un crédito subordinado de carácter mercantil por el Importe Máximo del Crédito Subordinado que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles, a atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o de retención del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, por insuficiencia del resto de Fondos Disponibles, sin que, en ningún caso, el otorgamiento de dicho Crédito Subordinado suponga garantizar el buen fin de los Préstamos Hipotecarios o de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a que corresponden.

Importe Máximo del Crédito Subordinado.

El importe máximo del Crédito Subordinado ("Importe Máximo del Crédito Subordinado") será, en cada momento, igual a la suma de:

a) La menor de las siguientes cantidades:

(i) Veintiséis millones cien mil (26.100.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 3,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) El 0,90% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.

b) En su caso, el importe de los intereses del Crédito subordinado vencidos y no pagados por el Fondo.

No obstante lo anterior, el Importe Máximo del Crédito Subordinado no se reducirá y permanecerá en la cantidad establecida que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago si en la Fecha de Pago correspondiente se produjera 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 Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

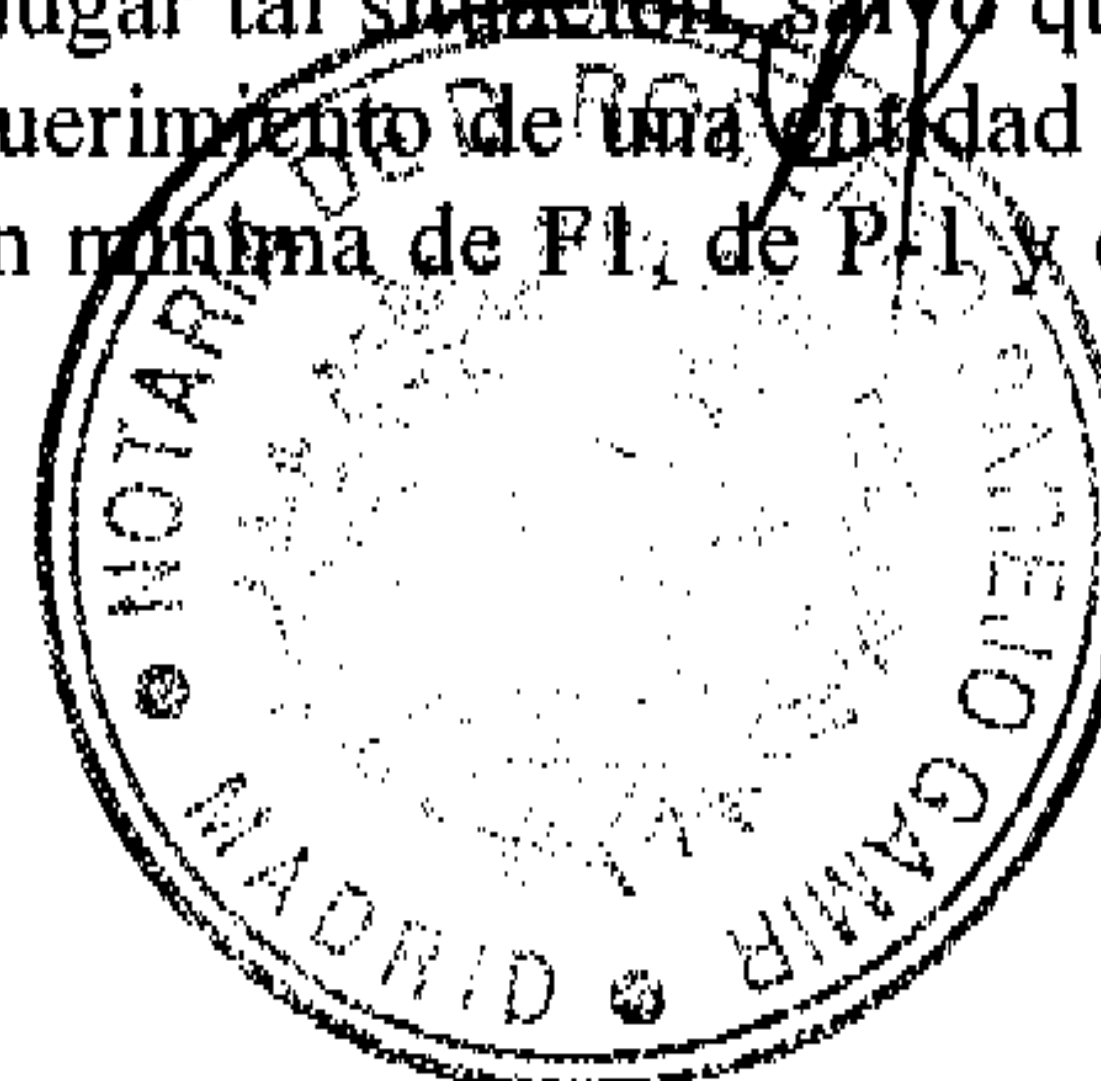
ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago.

iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Disposición.

1. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará disposiciones del Crédito Subordinado con el límite del Importe Máximo del Crédito Subordinado, siempre que (i) los Fondos Disponibles en una Fecha de Pago, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, no permitan hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 9º lugar, ambos inclusive, de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos, o, llegado el caso, (ii) los Fondos Disponibles de Liquidación, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, no permitan hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en los órdenes del 1º al 10º lugar, ambos inclusive, de la aplicación de Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

2. En el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora deberá efectuar la disposición de la totalidad del importe disponible hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición destinándolo a la constitución de un Fondo de Reserva, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábilés a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, salvo que BBVA aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+ según las escalas de



calificación antes citadas, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible en cada Fecha de Pago, todo ello sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de la Emisión de Bonos por las Agencias de Calificación.

Amortización.

1. El Fondo reembolsará cualquier disposición efectuada con cargo al Crédito Subordinado, en cualquier Fecha de Pago en que los Fondos Disponibles, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, permitan hacer frente a su pago en el orden de aplicación previsto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.
2. No obstante, en caso de producirse la disposición de la totalidad del Importe Máximo del Crédito Subordinado, el reembolso se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Crédito Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

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

En todo caso, el Crédito Subordinado deberá ser amortizado en la Fecha de Vencimiento Final con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

Rendimiento financiero.

El principal dispuesto del Crédito Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán al principal del Crédito Subordinado, devengando intereses de demora al mismo tipo de interés aplicable que el del Crédito Subordinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

e) Contrato de Permuta de Intereses.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera de intereses (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.

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

Parte B: BBVA.**1. Fechas de liquidación.**

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

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

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

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación de la Parte A tuvo una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la fecha de constitución del Fondo, incluida, y el 15 de noviembre de 2005 primera Fecha de Determinación, incluido.

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación de la Parte B tuvo una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos, incluida y el 21 de noviembre de 2005, excluido.

3. Importe Nominal.

Será la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence, del Saldo Vivo de Préstamos Hipotecarios que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de tres (3) meses, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente al 21 de febrero de 2007, incluida, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte B que vence del saldo que tuvieron, si fuera el caso, de la Cuenta de Amortización y la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de la Parte B.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

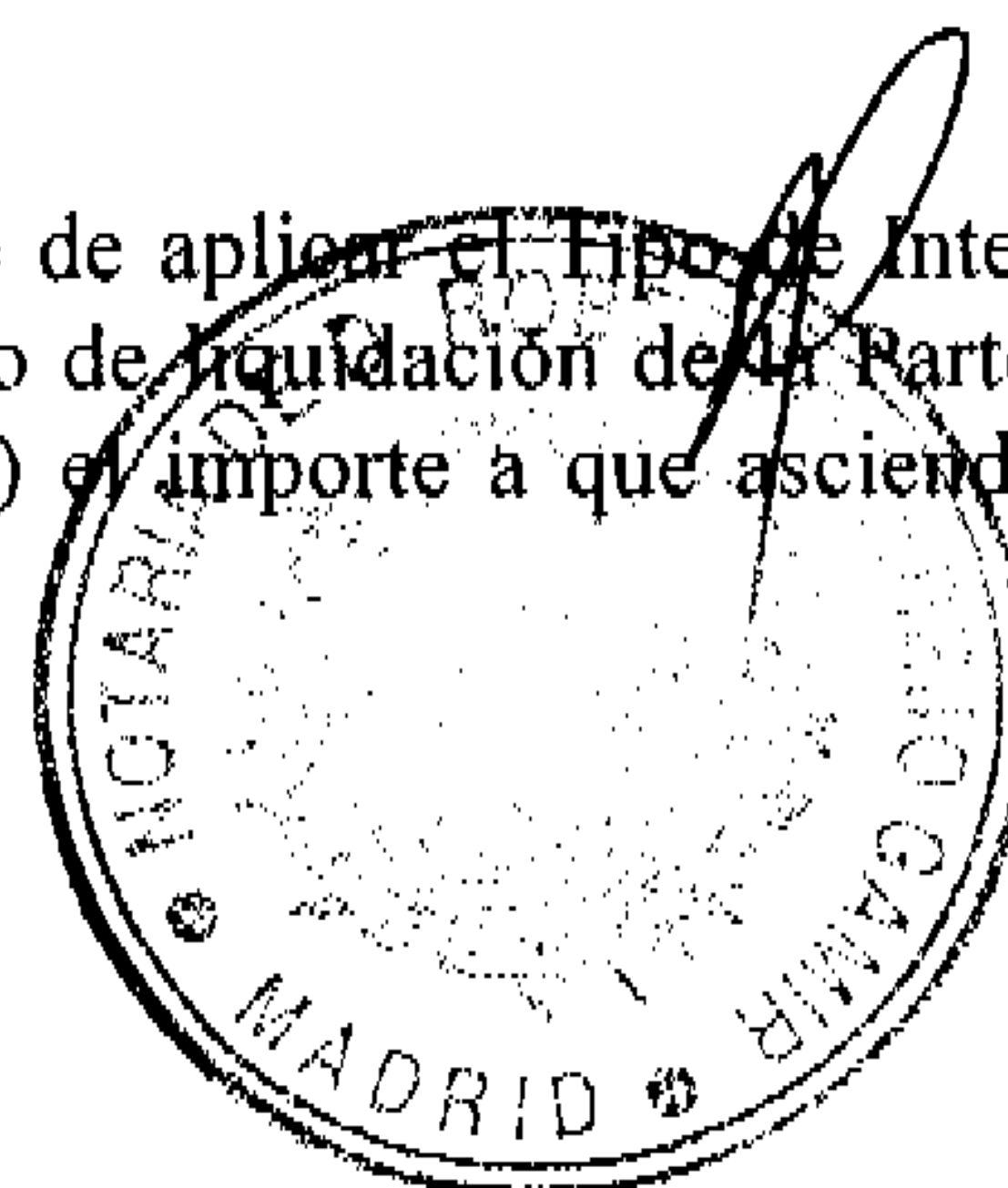
Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

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

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será el resultado de sumar (i) el importe resultante 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, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días, y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación



correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

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

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

Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta.

La Parte B asume el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A o de A1 para la deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, o de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A y a A1 en su deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, y a A-1 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de Permuta de Intereses; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya en el Contrato de Permuta de Intereses, o, en su caso, que se celebre con esa tercera entidad un nuevo contrato de permuta de intereses en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta de Intereses; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores pignorado a favor del Fondo, si la Parte B tuviese al menos una calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de F2 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de Fitch y de BBB en su deuda a largo plazo según la escala de calificación de S&P, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado, entre otros factores, en función del valor de mercado de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la Parte B, realizar 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.

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

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

Contrato suscrito con BBVA, en calidad de entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, por el que BBVA se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

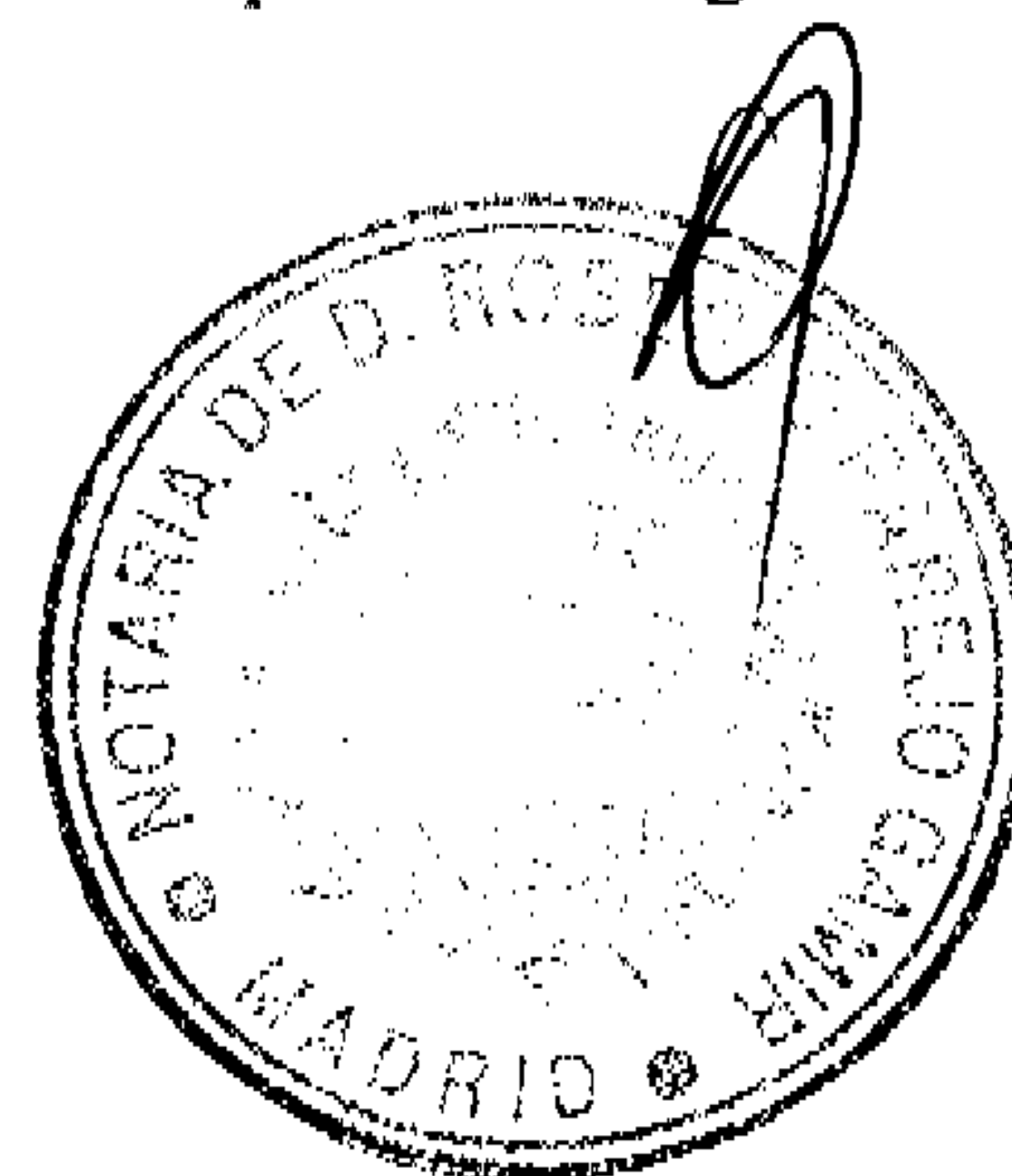
BBVA (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), aceptó el mandato recibido de la Sociedad Gestora y, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente:

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

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

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

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



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

La Sociedad Gestora, en nombre y en representación del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BBVA y J.P. MORGAN SECURITIES LTD. ("JPMORGAN") como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL S.A. ("BANCO COOPERATIVO"), CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA ("CAIXA CATALUNYA"), CALYON Sucursal en España ("CALYON"), CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (Europe) Limited ("CSFB"), DRESDNER BANK AG London Branch ("DRESDNER KLEINWORT WASSERSTEIN") y SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Sucursal en España ("SOCIÉTÉ GÉNÉRALE"), como Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de cada una de la Series, percibieron en su conjunto con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal de la Serie correspondiente, del 0,05% para los Bonos de la Seria A1 y A2, del 0,10% para los Bonos de las Series B y C.

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

h) Contrato de Agencia de Pagos.

Contrato suscrito con BBVA para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

Las obligaciones asumidas por BBVA (el "Agente de Pagos") en este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

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

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

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

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

i) Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión de Hipotecaria y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

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

El importe de la remuneración variable devengada que no hubiese sido pagada en una Fecha de Pago, se acumulará sin penalidad alguna al importe de la remuneración variable que se hubiera devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando sucesivamente hasta aquella Fecha de Pago en que quedaran satisfechos.

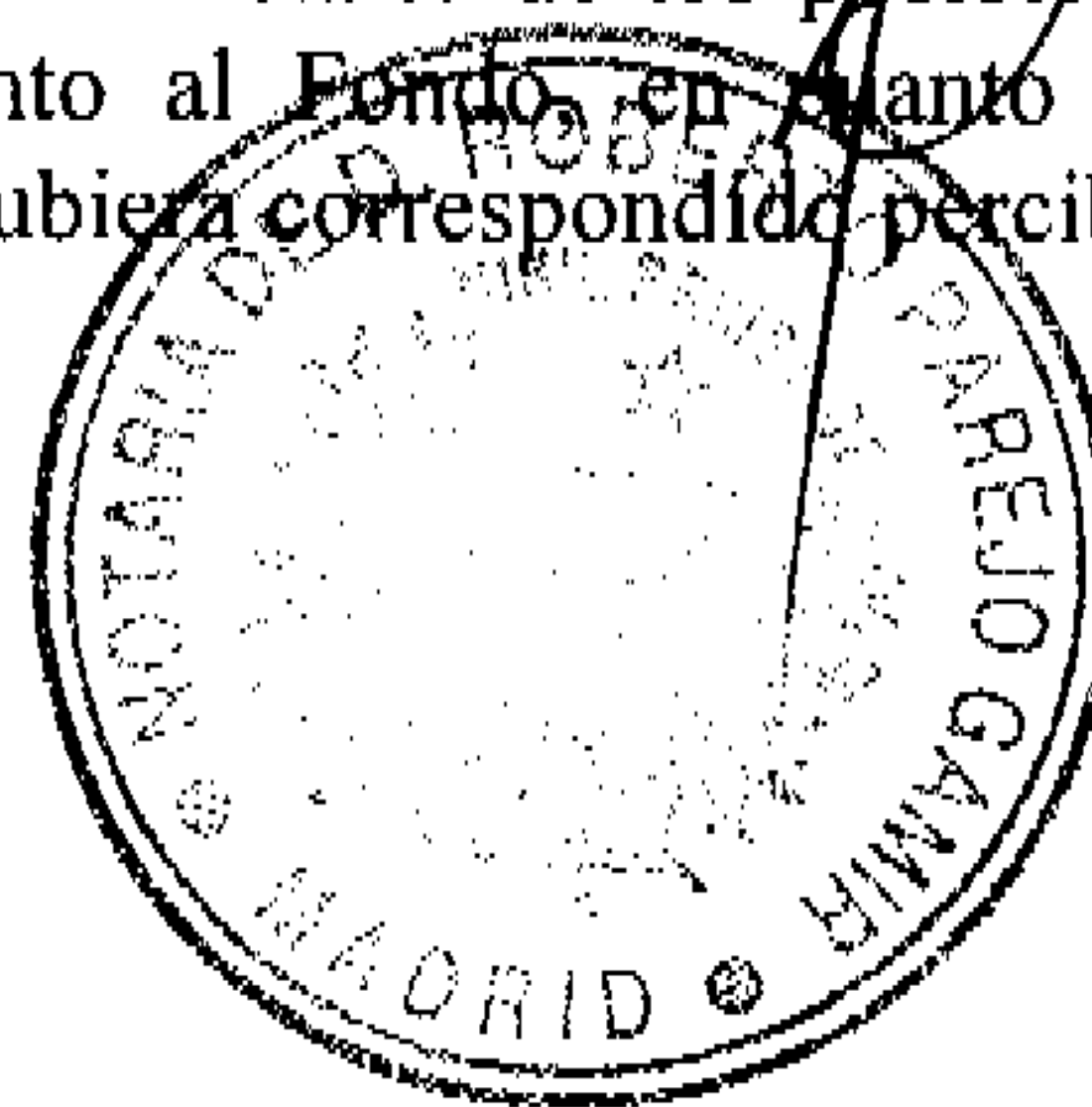
5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de BBVA al momento de la constitución de este.

La adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.450.012.562,59 euros que corresponden a los 6.795 Préstamos Hipotecarios cedidos por BBVA al Fondo.

Los términos y condiciones de la emisión y suscripción de los Certificados de transmisión de Hipoteca se detallan a continuación:

1. La cesión de los Préstamos Hipotecarios, instrumentada mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento.
2. La emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se realizó por la totalidad del principal pendiente de reembolso y por la totalidad de los intereses pendientes de vencer y vencidos no satisfechos, así como por la totalidad de cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos provenientes de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, excluidas las comisiones establecidas en cada uno de los Préstamos Hipotecarios que permanecerán en beneficio de BBVA.
3. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
4. BBVA no corre con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea de principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de sustitución o de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
5. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en títulos nominativos.
6. BBVA formalizó en el mismo acto la cesión aparejada a la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca de los derechos que le corresponden como beneficiario de los posibles contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores. Corresponderán por tanto al Fondo, en su calidad de titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir a BBVA por este concepto.



7. La transmisión y tenencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca estará limitada a inversores institucionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
8. En el supuesto de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por reembolso anticipado del capital del Préstamos Hipotecario no tendrá lugar la sustitución de los Préstamos Hipotecarios afectados.
9. Los derechos del Fondo resultantes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están vinculados a los pagos realizados por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos.
10. Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de la Entidad Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.
11. En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos Hipotecarios, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 13 de junio de 2005	1.450.012,56	-	1.450.012,56
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-82.346,68	-	-82.346,68
• Amortización anticipada total	-88.393,63	-	-88.393,63
• Amortización anticipada parcial	-10.132,22	-	-10.132,22
Traspaso de largo a corto	-142.347,02	142.347,02	-
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.126.793,01	142.347,02	1.269.140,03
Importes en miles de euros			

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

El saldo al cierre del ejercicio, correspondiente al principal de las cuotas con vencimiento teórico en el año 2006, ascendía a 142.347,02 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios el 31 de agosto de 2034.

Al 31 de diciembre de 2005, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos Hipotecarios por importe de 682,80 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) *Certificados de Transmisión de Hipoteca*

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2006, que asciende a 142.347,02 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 2005 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Préstamos Hipotecarios por impago de los Deudores.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 13 de junio de 2005	-	-	-
Adiciones	6.555,13	2.055,94	8.611,07
Recuperaciones	-5.534,67	-1.747,51	-7.282,18
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.020,46	308,43	1.328,89
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	%
• Hasta 1 mes	512	896.904,08	87,89	278.414,26	90,28
• De 1 a 2 meses	98	91.412,22	8,96	16.818,25	5,45
• De 2 a 3 meses	33	17.506,41	1,72	6.640,49	2,15
• De 3 a 6 meses	14	12.885,31	1,26	5.844,55	1,89
• Más de 6 meses	2	1.752,63	0,17	713,97	0,23
Total	659	1.020.460,65	100,00	308.431,52	100,00
Importes en euros					

c) *Otros deudores.*

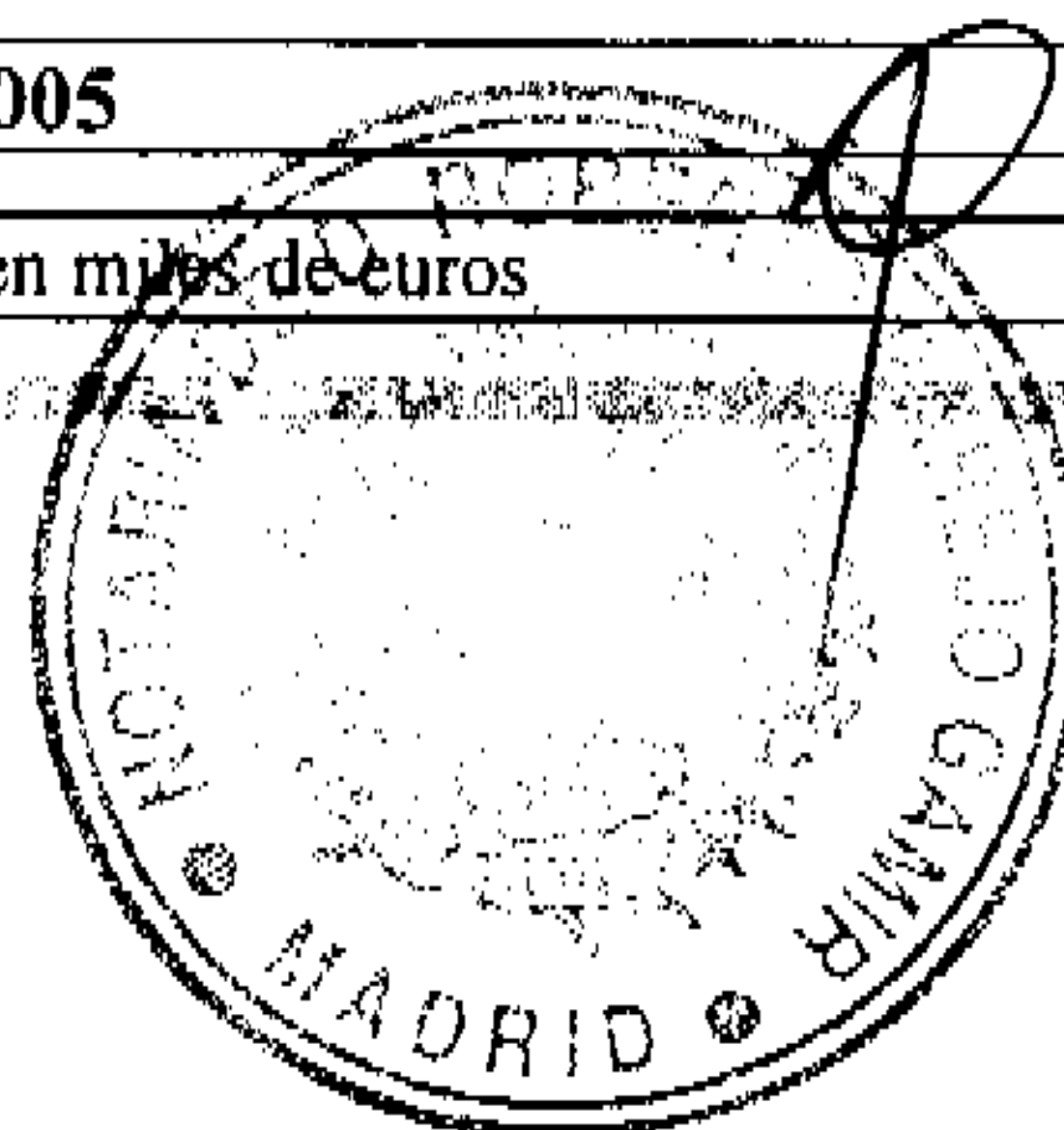
El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en las fechas establecidas en el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados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

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con los saldos de los depósitos efectuados en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a), abierta en BBVA.

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

	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
• Saldo al 13 de junio de 2005		-
Ingresos	1.680.653,70	
Retiros	-1.645.149,21	
• Saldo al 31 de diciembre de 2005		35.504,49
Total al 31 de diciembre de 2005		35.504,49
Importes en miles de euros		



El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 que asciende a 114,08 miles de euros, corresponde en su totalidad a la Cuenta de Tesorería y se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	682,80
• Permuta financiera (ver nota 12)	4.693,27
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	114,08
Total	5.490,15
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de cuatro Series de Bonos, agrupadas en tres Clases, que fueron puestas en circulación el 16 de junio de 2005 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A1:

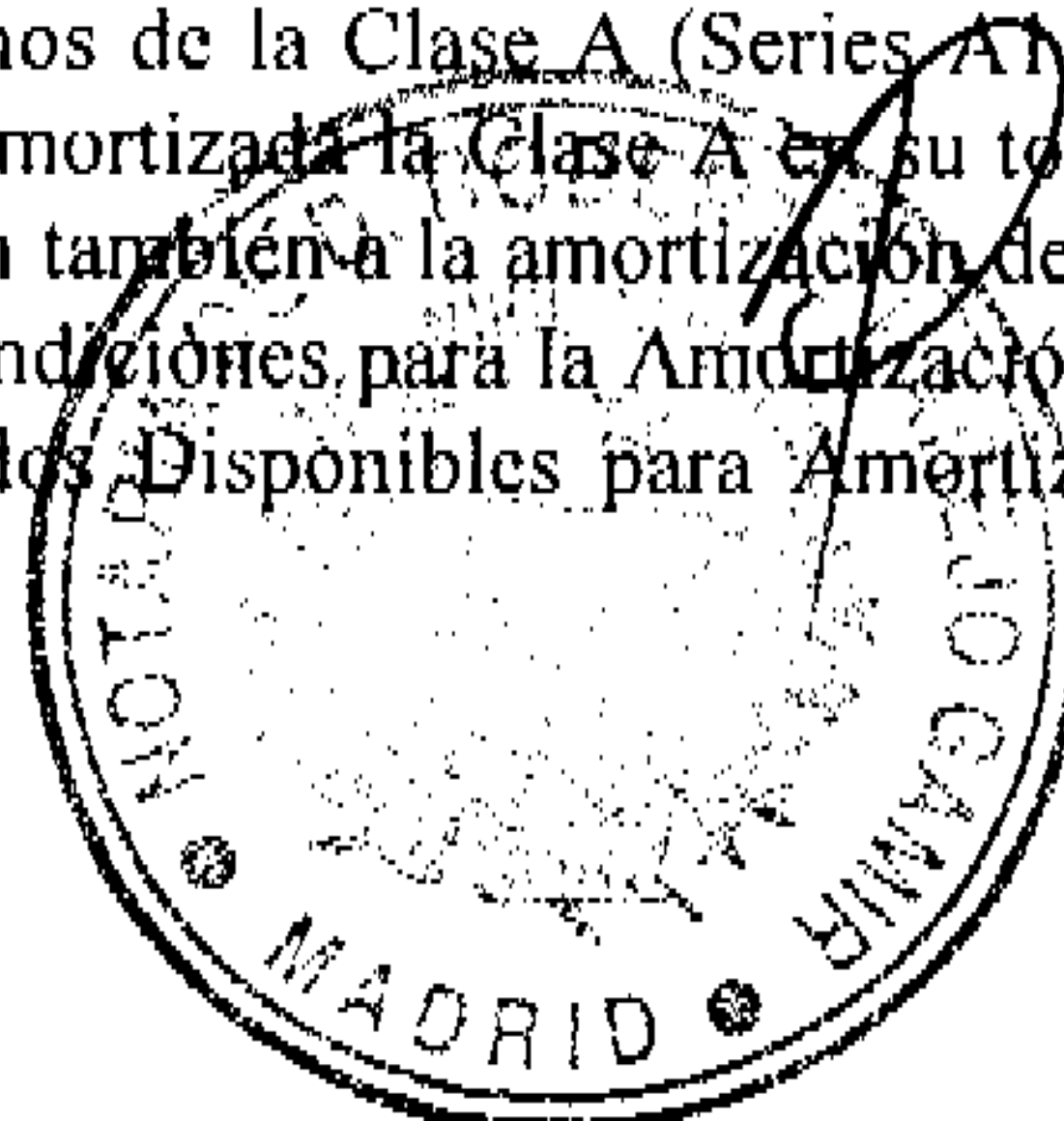
Importe nominal	449.500.000,00 euros		
Número de bonos	4.495		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,05%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

Bonos Serie A2:

Importe nominal	925.700.000,00 euros		
Número de bonos	9.257		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,17%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	<p>Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar en la Fecha de Pago que corresponda a la última de las siguientes fechas: (i) la Fecha de Pago en la que quedaran amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1 o (ii) la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 en su totalidad, se procederá también a la amortización de los Bonos de la Serie A2 en las Fechas de Pago en las que fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A (Series A1 y A2) en determinadas circunstancias previstas en las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.</p>		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	AAA	Aaa	AAA
Calificación actual	AAA	Aaa	AAA

Bonos Serie B:

Importe nominal	55.900.000,00 euros		
Número de bonos	559		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,32%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	<p>Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) 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, de modo tal que la relación</p>		



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 7,710%, o porcentaje superior más próximo posible.

Subordinación Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2), de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	A	A2	A
Calificación actual	A	A2	A

Bonos Serie C:

Importe nominal	18.900.000,00 euros		
Número de bonos	189		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	0,60%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) 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, 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 2,607%, o porcentaje superior más próximo posible.		
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.		
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	BBB+	Baa2	BBB
Calificación actual	BBB+	Baa2	BBB

Amortización de las cuatro Series de Bonos

a) Amortización final

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 21 de noviembre de 2038 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar todas o algunas de las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

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 en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1e).

c) Amortización anticipada de la Emisión de 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, la Sociedad Gestora, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1f).

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

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al inicio	449.500,00	925.700,00	55.900,00	18.900,00	1.450.000,00
• Amortizaciones:	-128.378,37	-	-	-	-128.378,37
Saldo al 31 de diciembre de 2005	321.121,63	925.700,00	55.900,00	18.900,00	1.321.621,63

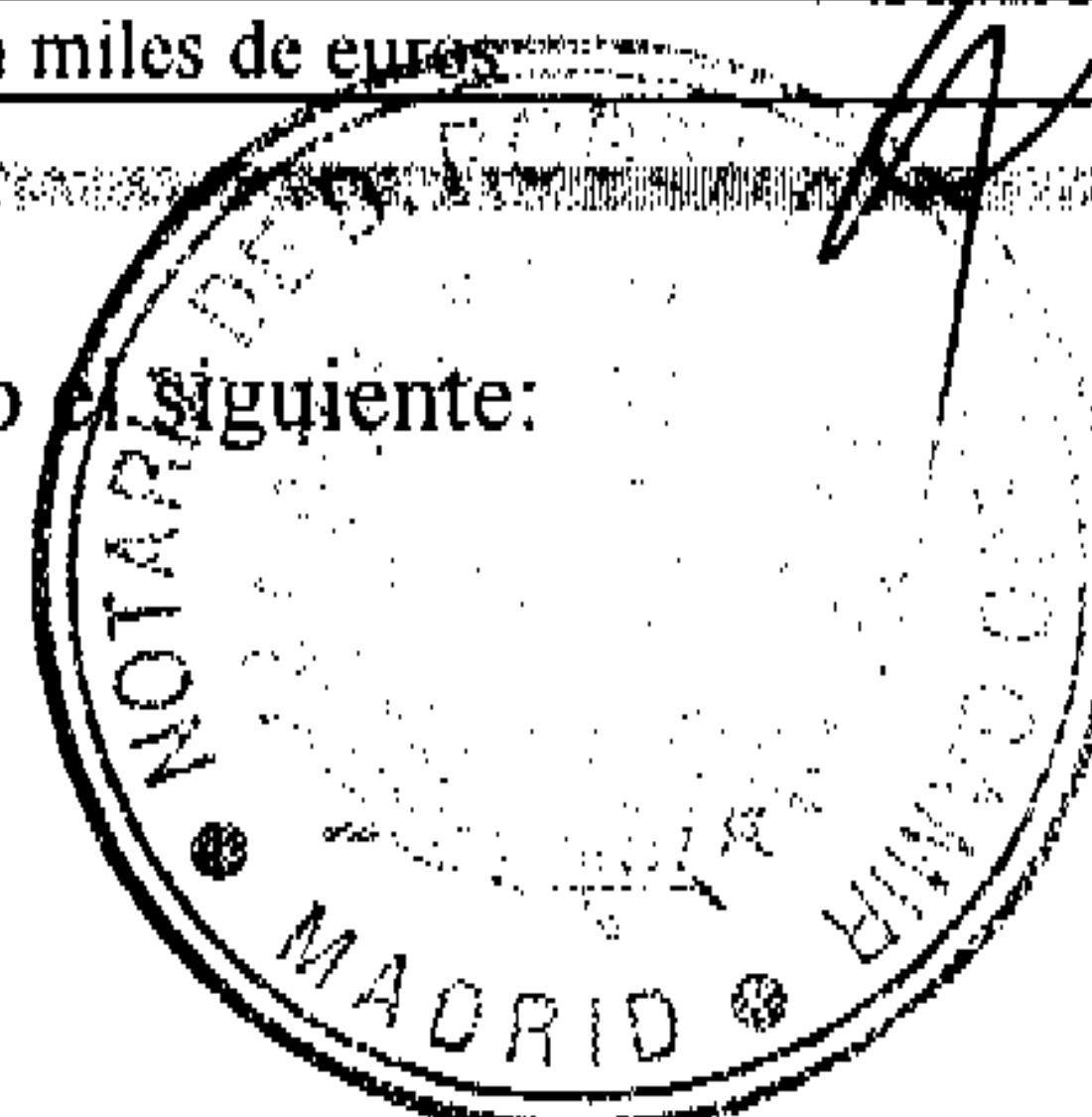
Al 31 de diciembre de 2005 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 3.767,97 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO**Préstamo para Gatos Iniciales.**

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Iniciales	1.463,31	4,35 % EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 21.11.2038 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

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



PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	1.630,00
• Amortizaciones	-166,69
• Liquidación de intereses	29,40
• Pago intereses	-29,40
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.463,31
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2005 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 7,25 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

Línea de Crédito Subordinado.

La situación del Crédito Subordinado (ver nota 4d) al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Límite	Saldo	Rendimiento	Vencimiento
Línea de Crédito Subordinado	26.100,00	-	4,35 % EURIBOR 3 M + 2%	Hasta el 21.11.2028 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros				

Durante el ejercicio 2005 la línea de Crédito Subordinado no ha tenido movimiento.

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Administraciones Públicas.

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización que ascienden a 57,43 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 2005 es la siguiente:

	Importes
Acreedores varios	27,26
Saldo al 31 de diciembre de 2005	27,26
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento		Importes
Intereses de:		
Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 10)		7,25
Bonos (ver nota 9)		3.767,97
Permuta de Intereses (ver nota 12)		7.437,92
Total		<u>11.213,14</u>
Comisiones de:		
Administración Certificados de Transmisión de Hipoteca.		14,61
Agencia de calificación		4,81
Agencia de Pagos		5,35
Deudas por la remuneración del Contrato de Intermediación Financiera		1.313,18
Gestión del Fondo		9,73
Total		<u>1.347,68</u>
Total		12.560,82
Importes en miles de euros		

12. CUENTAS DE ORDEN

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

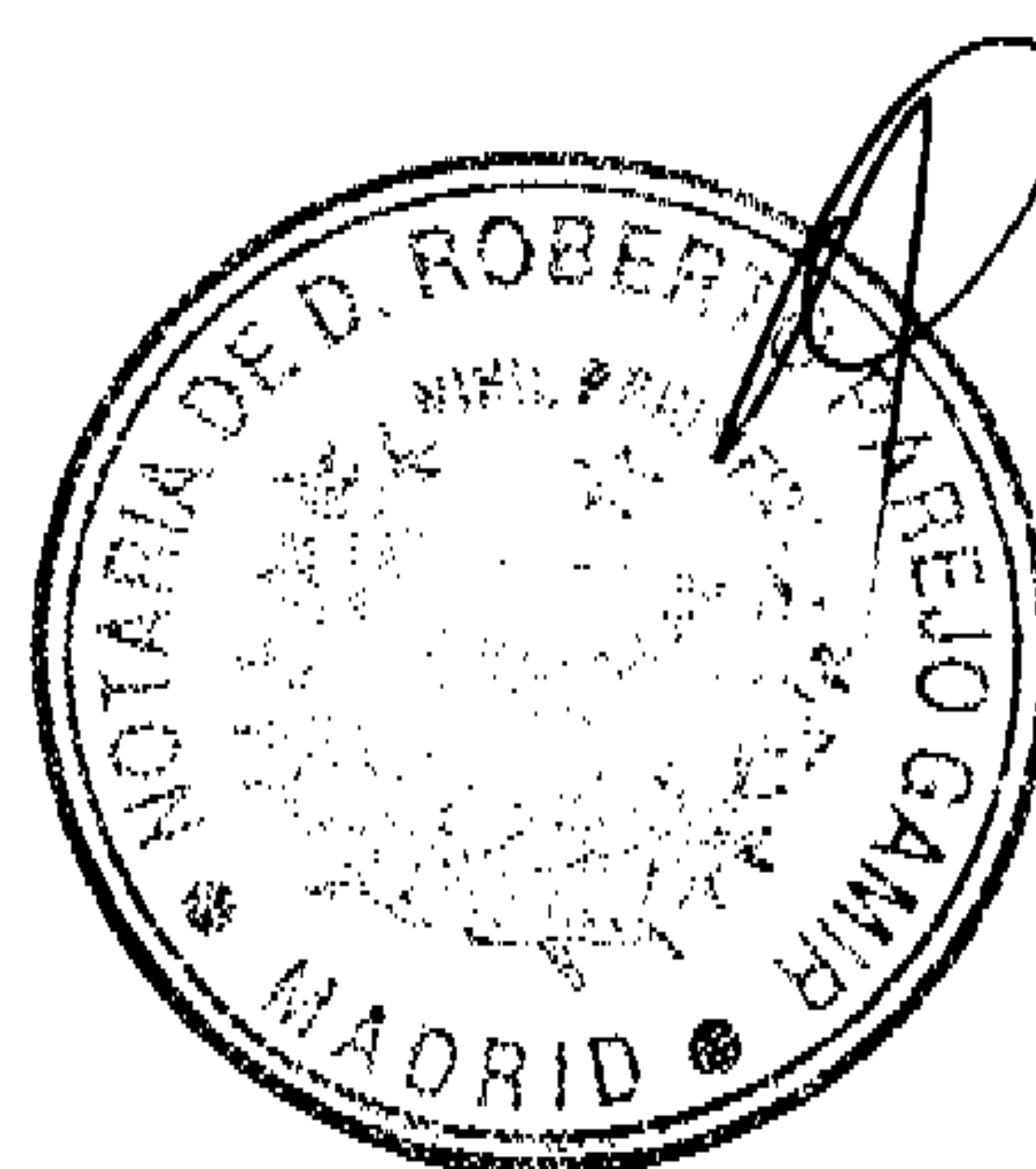
CUENTAS DE ORDEN	Importe
Línea de crédito Subordinado	26.100,00
Permuta Financiera	
Permuta de Intereses a cobrar	4.693,27
Permuta de Intereses a pagar	7.437,92
Total	38.231,19
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta de Intereses a pagar asciende a 7.437,92 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 2005 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta de Intereses a cobrar asciende a 4.693,27 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 1.268,00 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 22.421,55 miles de euros y unos costes de 23.689,55 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 2005 que será presentada por la Sociedad Gestora en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 han ascendido a 1,50 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2005 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

16. 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 2005 es el siguiente:

BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

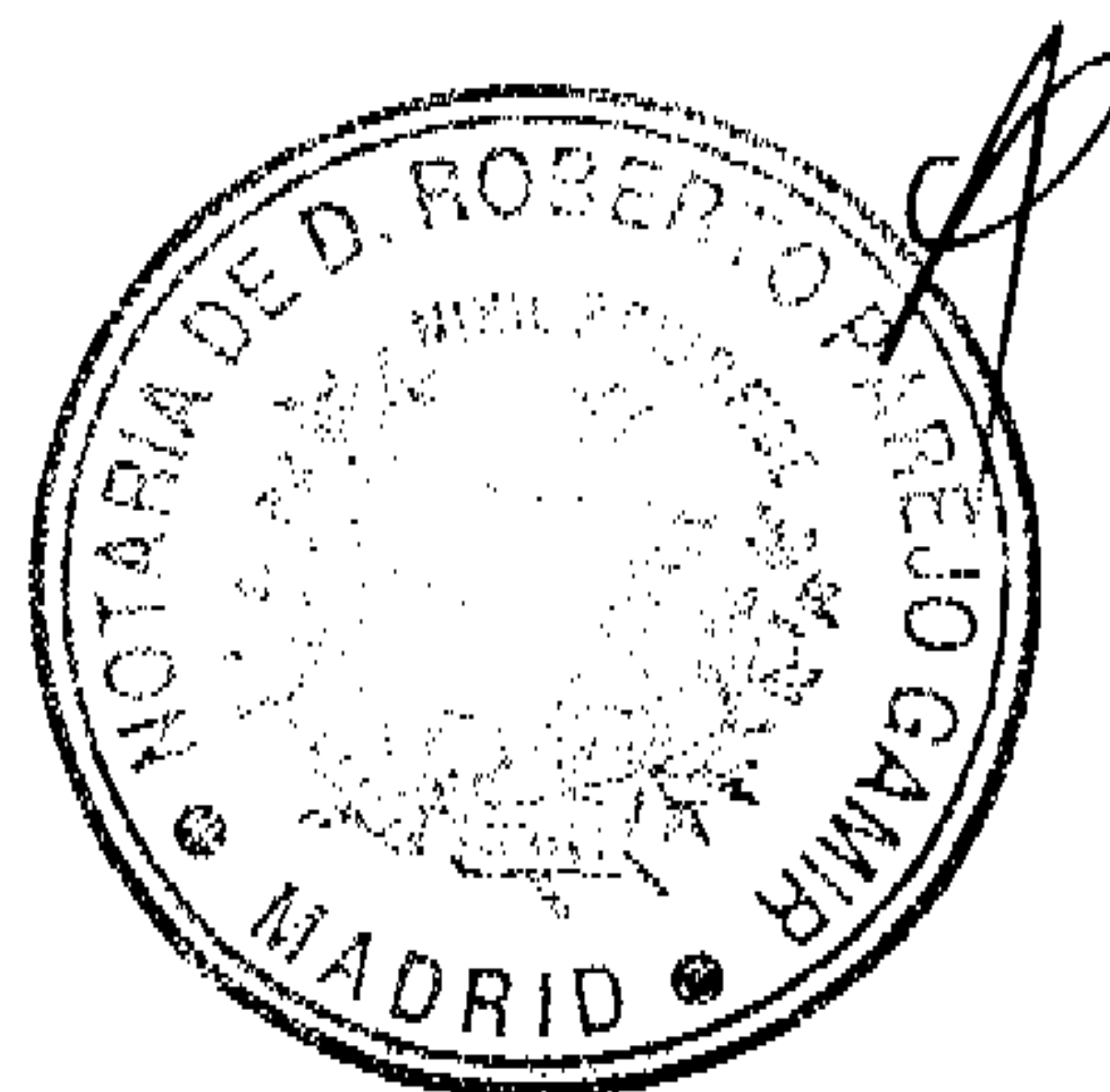
APLICACIONES DE FONDOS		ORÍGENES DE FONDOS	
	2005		2005
Recursos aplicados en las operaciones	-	Recursos procedentes de las operaciones	286.522,40
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	1.596.339,13	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero		Bonos de titulización	1.450.000.000,00
Certificados de Transmisión de Hipoteca	1.450.012.562,59	Préstamo Gastos Iniciales	1.630.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:		Amortización o traspaso a corto plazo de:	
Deudas a largo plazo		Inmovilizaciones financieras	
De Bonos de titulización	128.378.368,70	De Certificados de Transmisión de Hipoteca	323.219.549,35
De Préstamo Gastos Iniciales	166.689,14		
Total aplicaciones de fondos	1.580.153.959,56	Total orígenes de fondos	1.775.136.071,75
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	194.982.112,19	Exceso aplicaciones sobre orígenes	-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2005	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	166.632.979,62	-
Acreeedores	-	84.687,74
Tesorería	35.504.487,77	-
Ajustes por periodificaciones	-	7.070.667,46
Totales	202.137.467,39	7.155.355,20
Variación de Capital Circulante	-	194.982.112,19

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES

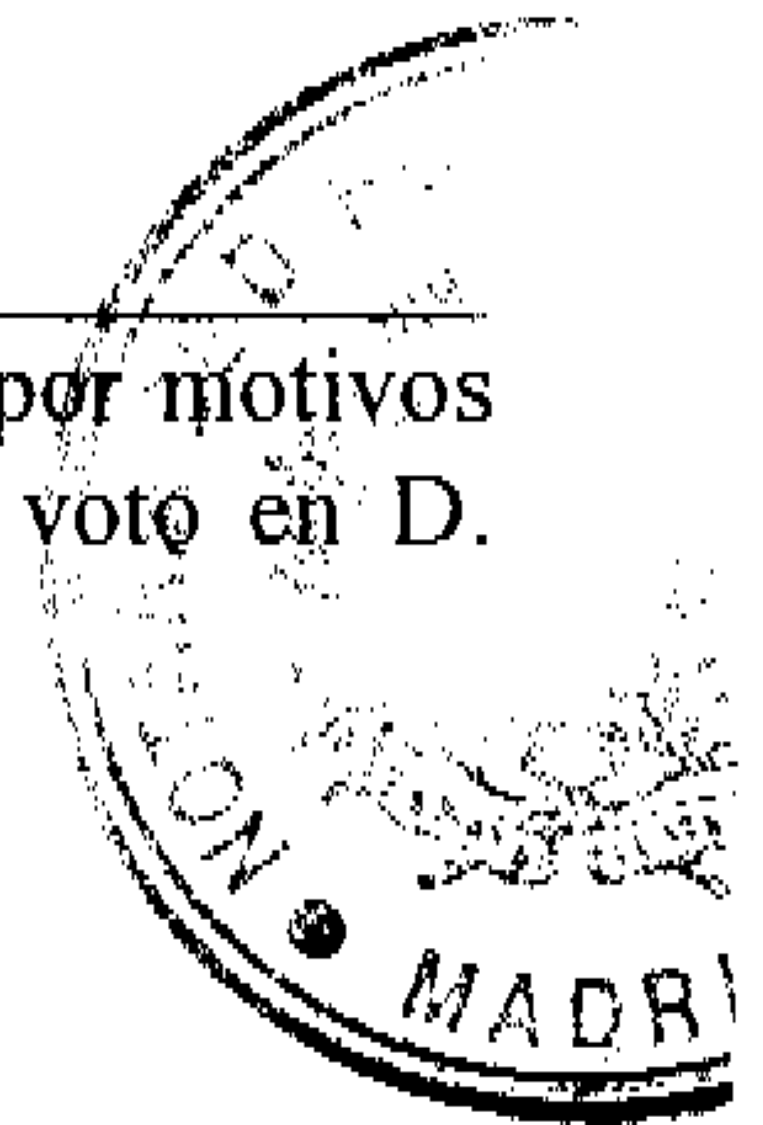
	2005
Resultado del ejercicio	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	286.522,40
Total aumentos	286.522,40
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	286.522,40



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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez (excusa su asistencia por motivos
profesionales y delega su representación y voto en D.
Mario Masiá Vicente)



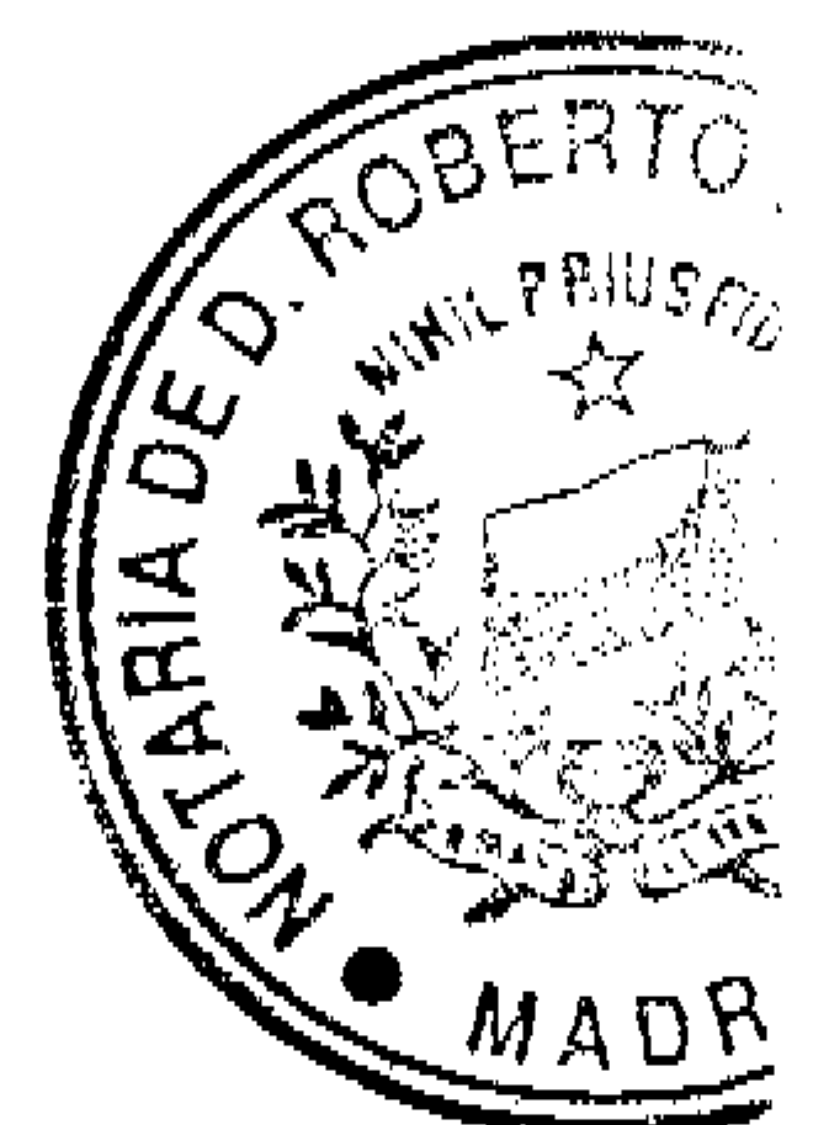
D^a. Ana Fernández Manrique

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. Borja Uriarte Villalonga, en representación de
Bankinter, 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 24 de abril de 2006, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenidas en las 36 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 36, 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, 24 de abril de 2006

BRI

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

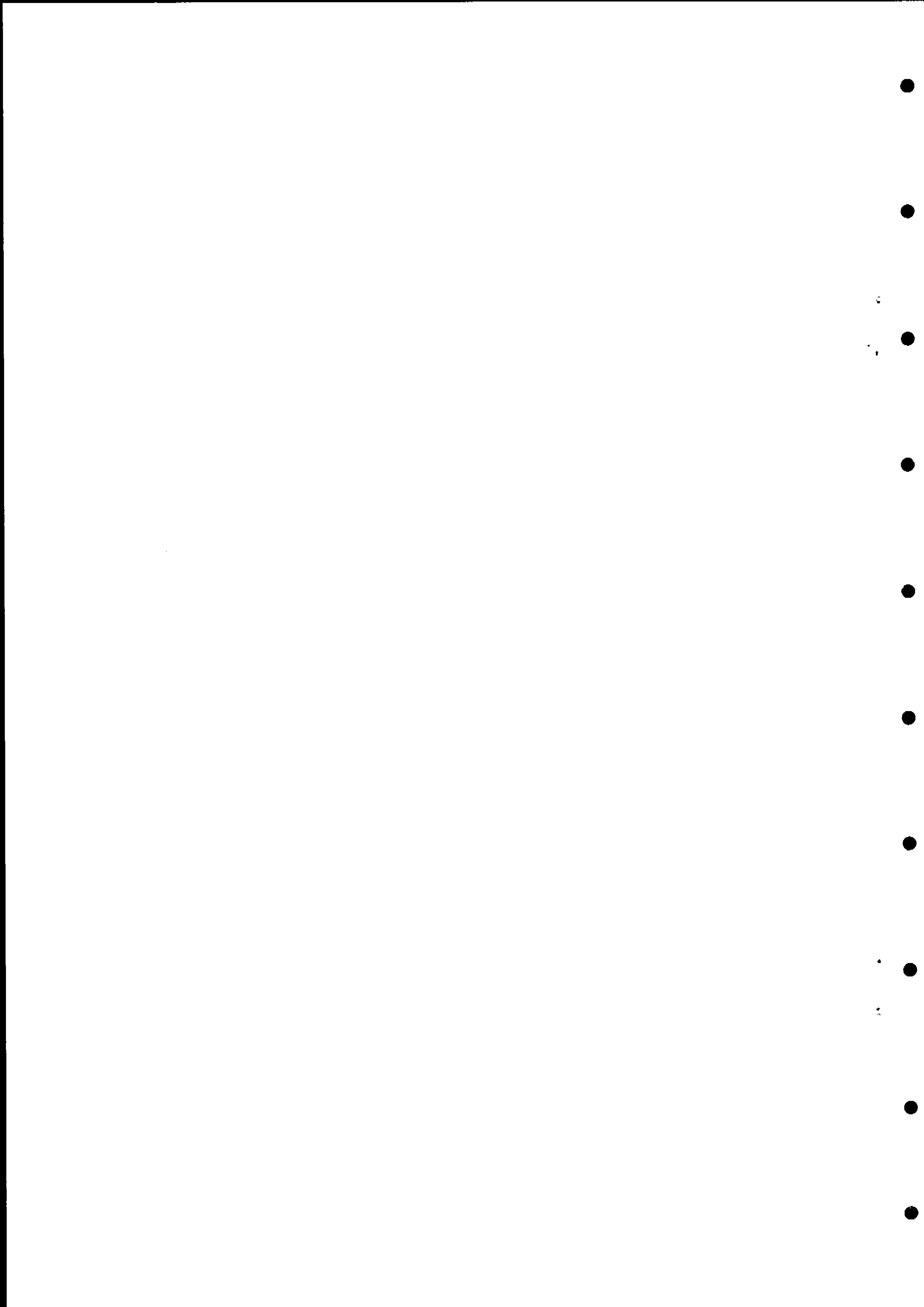
DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, --
extendida en diecinueve folios de papel común, escritos --
por ambas caras, que uno, sello y firma, es fiel y exacta re--
producción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado. _____

Madrid, a 26 ABR. 2006

0,15
SELO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



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



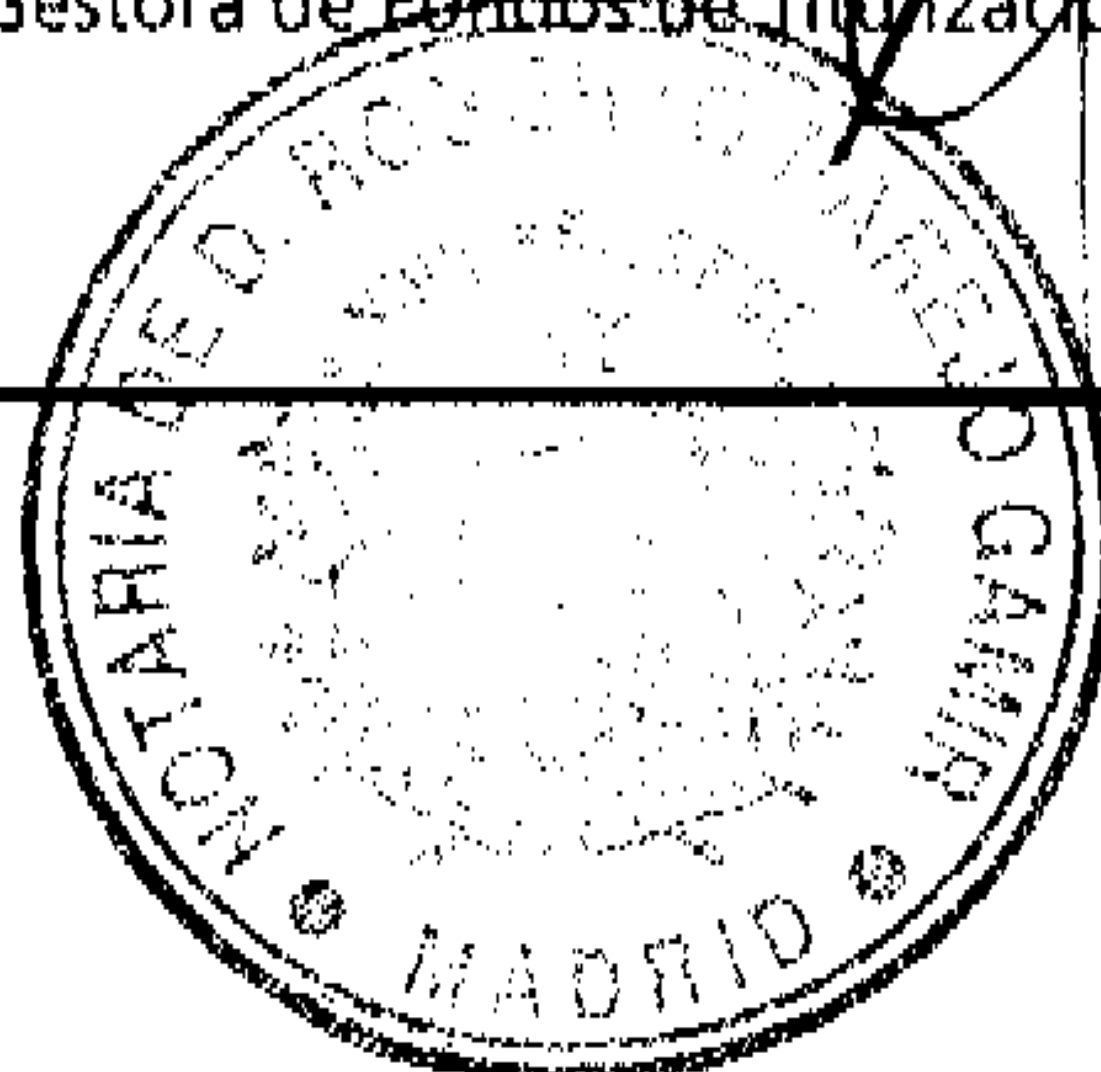
BBVA HIPOTECARIO 3
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

FORMULADO POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 13 de junio de 2005, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a personas físicas y jurídicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre bienes inmuebles (viviendas, oficinas, locales de negocio, naves, solares, fincas rústicas y otros) situados en territorio español (los "Préstamos Hipotecarios"), transferidos por BBVA al Fondo mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un importe total de 1.450.012.562,59 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 16 de junio de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización de Activos por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros integrados por 4.495 Bonos de la Serie A1, 9.257 Bonos de la Serie A2, 559 Bonos de la Serie B y 189 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 10 de junio de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.450.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y principal pendiente de reembolsar del Crédito Subordinado. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) si fuera el caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 21 de noviembre de 2038 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta de Intereses Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya, S.A.; J.P. Morgan Securities Ltd; Banco Cooperativo Español, S.A.; Caixa D'Estalvis de Catalunya; Calyon Sucursal en España; Credit Suisse First Boston (Europe) Limited; Dresdner Bank AG London Branco; Société Générale.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

I. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, agrupados en el Fondo en su constitución fueron emitidos por BBVA sobre 6.795 Préstamos Hipotecarios, ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.450.012.562,59 euros. Fueron emitidos conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple.

1) Movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

	Certificados vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2005.06.13	6.795			1.450.012.562,59	100,00	
2005	6.421	82.346.683,28	98.525.841,25	1.269.140.038,06	91,53	1.362.428.010,76
2005 Jun	6.421	11.950.829,17	4.959.732,78	1.433.102.000,64	98,83	
Jul	6.685	12.567.908,61	23.432.507,77	1.397.101.584,26	96,35	
Ago	6.642	11.313.965,39	14.331.065,18	1.371.456.553,69	94,58	
Sep	6.611	11.686.594,51	10.458.779,99	1.349.311.179,19	93,06	
Oct	6.556	12.240.677,76	13.725.118,70	1.323.345.382,73	91,26	
Nov	6.489	11.312.936,58	13.979.008,45	1.298.053.437,70	89,52	
Dic	6.421	11.273.771,26	17.639.628,38	1.269.140.038,06	87,53	
Total		82.346.683,28	98.525.841,25			

Importe en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas.
 (2) En 2005, principal medio entre el 13.06.2005 y el 31.12.2005.



2) *Morosidad.*

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

Antigüedad Deuda	Recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	512	896.904,08	278.414,26	1.175.318,34				
De 1 a 2 meses	98	91.412,22	16.818,25	108.230,47				
De 2 a 3 meses	33	17.506,41	6.640,49	24.146,90				
De 3 a 6 meses	14	12.885,31	5.844,55	18.729,86				
Más de 3 meses	2	1.752,63	713,97	2.466,60				
Totales	659	1.020.460,65	308.431,52	1.328.892,17				

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados por los Certificados de Transmisión de Hipoteca en situación de impago al cierre del ejercicio, con información del principal pendiente de vencer, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos Hipotecarios	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	418	736.325,34	239.400,90	975.726,24	76.208.930,75	76.448.331,65
De 1 a 2 meses	66	140.789,36	32.550,28	173.339,64	7.985.282,25	8.017.832,53
De 2 a 3 meses	22	35.780,76	10.568,61	46.349,37	3.487.011,72	3.497.580,33
De 3 a 6 meses	5	94.472,37	20.436,85	114.909,22	4.599.817,79	4.620.254,64
Más de 3 meses	2	13.092,82	5.474,88	18.567,70	260.538,92	267.057,47
Totales	513	1.020.460,65	308.431,52	1.328.892,17	92.541.581,43	92.851.056,62

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2005 según las características más representativas Préstamos Hipotecarios participados.**Formalización.*

Los Préstamos Hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1996 y 2004. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

INFORME DE GESTIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS HIPOTECARIO 3

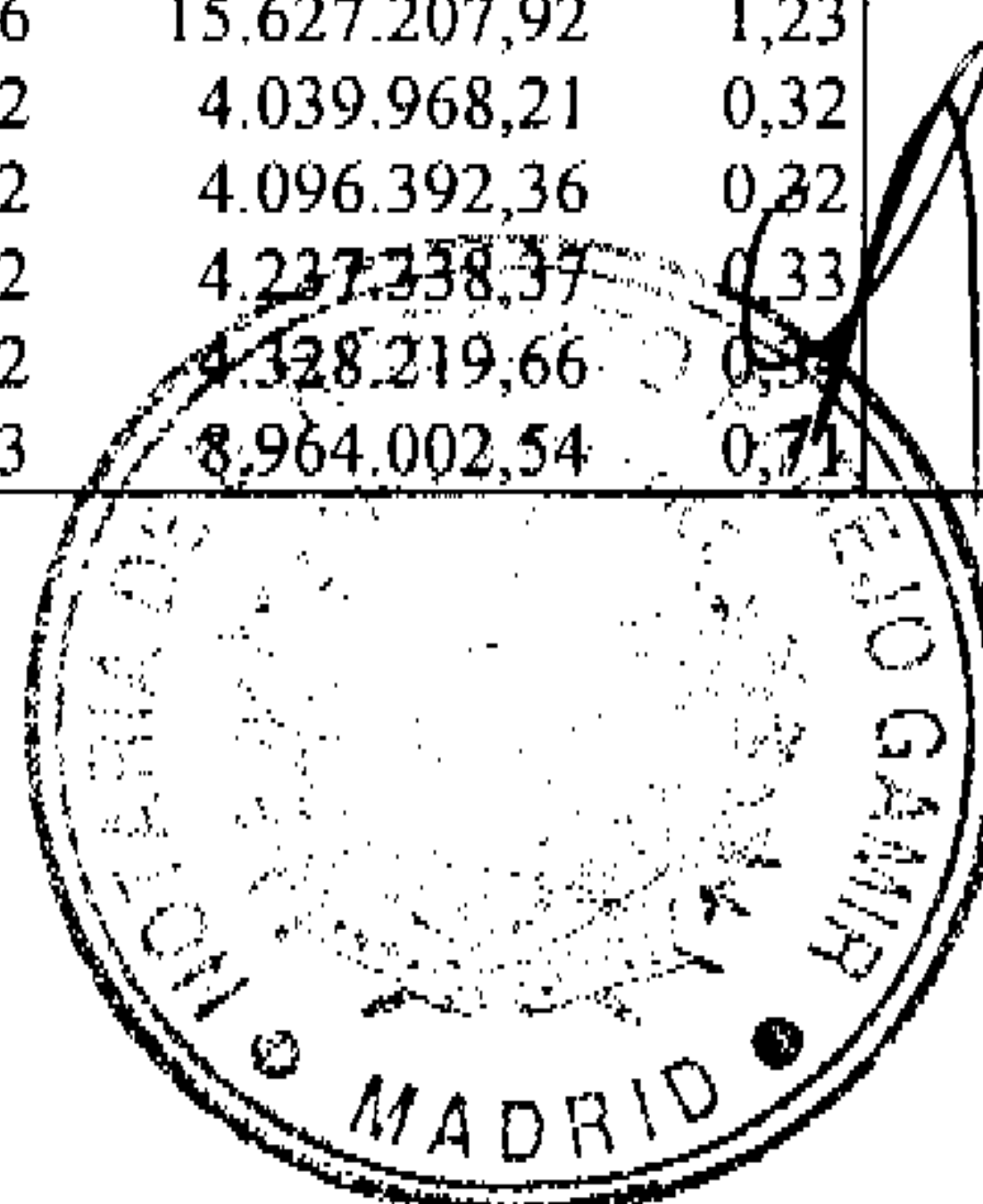
Año Formaliz.	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
1996	70	1,09	5.410.336,22	0,43	72	1,06	5.970.621,53	0,41
1997	160	2,49	13.044.506,46	1,03	167	2,46	14.933.405,54	1,03
1998	285	4,44	26.819.499,58	2,11	302	4,44	32.134.631,24	2,22
1999	397	6,18	36.181.569,45	2,85	424	6,24	41.206.734,24	2,84
2000	468	7,29	51.457.192,89	4,05	501	7,37	59.797.780,15	4,12
2001	623	9,70	105.197.274,81	8,29	670	9,86	120.734.444,82	8,33
2002	1.158	18,03	228.723.417,29	18,02	1.240	18,25	269.882.364,42	18,61
2003	1.779	27,71	419.737.177,82	33,07	1.869	27,51	468.907.511,27	32,34
2004	1.481	23,06	382.569.063,54	30,14	1.550	22,81	436.445.069,38	30,10
	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0
Importes en euros								

INFORME DE GESTIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS HIPOTECARIO 3

Capital pendiente de amortizar.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios se encuentra entre 2.718,70 y 7.574.090,71 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0.000,00 - 119.999,99	4.078	63,51	220.600.188,67	17,38	4.180	61,52	233.451.575,44	16,10
120.000,00 - 239.999,99	1.143	17,80	191.915.234,23	15,12	1.266	18,63	212.921.476,87	14,68
240.000,00 - 359.999,99	457	7,12	134.590.547,76	10,60	482	7,09	141.468.326,24	9,76
360.000,00 - 479.999,99	226	3,52	93.488.258,14	7,37	270	3,97	112.441.834,17	7,75
480.000,00 - 599.999,99	124	1,93	66.461.623,82	5,24	136	2,00	72.931.721,10	5,03
600.000,00 - 719.999,99	68	1,06	44.884.439,97	3,54	74	1,09	48.016.074,42	3,31
720.000,00 - 839.999,99	63	0,98	49.038.103,51	3,86	72	1,06	55.885.177,49	3,85
840.000,00 - 959.999,99	43	0,67	38.177.726,81	3,01	63	0,93	56.431.408,83	3,89
960.000,00 - 1.079.999,99	40	0,62	40.940.848,56	3,23	33	0,49	33.653.403,73	2,32
1.080.000,00 - 1.199.999,99	26	0,40	29.291.140,60	2,31	38	0,56	42.806.568,53	2,95
1.200.000,00 - 1.319.999,99	26	0,40	32.299.584,24	2,54	28	0,41	35.335.691,27	2,44
1.320.000,00 - 1.439.999,99	11	0,17	15.103.931,44	1,19	15	0,22	20.452.232,17	1,41
1.440.000,00 - 1.559.999,99	10	0,16	14.901.104,91	1,17	11	0,16	16.542.441,33	1,14
1.560.000,00 - 1.679.999,99	12	0,19	19.475.139,01	1,53	10	0,15	16.212.313,08	1,12
1.680.000,00 - 1.799.999,99	8	0,12	13.975.950,37	1,10	8	0,12	13.733.508,76	0,95
1.800.000,00 - 1.919.999,99	13	0,20	24.136.285,36	1,90	12	0,18	22.263.010,50	1,54
1.920.000,00 - 2.039.999,99	7	0,11	13.916.022,55	1,10	16	0,24	31.720.083,93	2,19
2.040.000,00 - 2.159.999,99	7	0,11	14.645.608,75	1,15	6	0,09	12.614.679,53	0,87
2.160.000,00 - 2.279.999,99	5	0,08	11.036.582,90	0,87	7	0,10	15.434.303,00	1,06
2.280.000,00 - 2.399.999,99	4	0,06	9.310.118,08	0,73	6	0,09	14.046.953,09	0,97
2.400.000,00 - 2.519.999,99	5	0,08	12.345.915,40	0,97	4	0,06	9.784.222,74	0,67
2.520.000,00 - 2.639.999,99	7	0,11	18.032.102,22	1,42	9	0,13	23.197.682,37	1,60
2.640.000,00 - 2.759.999,99	6	0,09	16.223.719,39	1,28	6	0,09	16.282.847,66	1,12
2.760.000,00 - 2.879.999,99	1	0,02	2.842.338,21	0,22	7	0,10	19.800.097,81	1,37
2.880.000,00 - 2.999.999,99	3	0,05	8.829.355,82	0,70	2	0,03	5.856.947,12	0,40
3.000.000,00 - 3.119.999,99	1	0,02	3.033.558,79	0,24	1	0,01	3.048.270,97	0,21
3.120.000,00 - 3.239.999,99	-	-	-	-	3	0,04	9.532.090,92	0,66
3.240.000,00 - 3.359.999,99	1	0,02	3.325.808,13	0,26	-	-	-	-
3.360.000,00 - 3.479.999,99	1	0,02	3.467.446,16	0,27	1	0,01	3.448.143,18	0,24
3.480.000,00 - 3.599.999,99	1	0,02	3.548.588,88	0,28	-	-	-	-
3.600.000,00 - 3.719.999,99	-	-	-	-	2	0,03	7.378.649,38	0,51
3.720.000,00 - 3.839.999,99	3	0,05	11.315.727,16	0,89	-	-	-	-
3.840.000,00 - 3.959.999,99	4	0,06	15.627.207,92	1,23	1	0,01	3.897.075,01	0,27
3.960.000,00 - 4.079.999,99	1	0,02	4.039.968,21	0,32	1	0,01	4.016.546,89	0,28
4.080.000,00 - 4.199.999,99	1	0,02	4.096.392,36	0,32	2	0,03	8.343.344,28	0,58
4.200.000,00 - 4.319.999,99	1	0,02	4.237.338,37	0,33	3	0,04	12.707.366,02	0,88
4.320.000,00 - 4.439.999,99	1	0,02	4.328.219,66	0,34	-	-	-	-
4.440.000,00 - 4.559.999,99	2	0,03	8.964.002,54	0,71	1	0,01	4.482.547,53	0,31



Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
4.560.000,00 - 4.679.999,99	-	-	-	-	2	0,03	9.235.250,91	0,64
4.680.000,00 - 4.799.999,99	-	-	-	-	4	0,06	18.861.493,36	1,30
5.160.000,00 - 5.279.999,99	3	0,05	15.669.701,73	1,23				
5.280.000,00 - 5.399.999,99	-	-	-	-	1	0,01	5.284.295,12	0,36
5.520.000,00 - 5.639.999,99	2	0,03	11.144.142,09	0,88	3	0,04	16.624.879,13	1,15
5.760.000,00 - 5.879.999,99	1	0,02	5.830.000,00	0,46				
5.880.000,00 - 5.999.999,99	-	-	-	-	4	0,06	23.802.370,57	1,64
6.120.000,00 - 6.239.999,99	1	0,02	6.127.814,60	0,48				
6.360.000,00 - 6.479.999,99	1	0,02	6.398.003,64	0,50	1	0,01	6.435.161,34	0,44
6.600.000,00 - 6.719.999,99	1	0,02	6.607.797,00	0,52				
6.720.000,00 - 6.839.999,99	-	-	-	-	1	0,01	6.839.099,17	0,47
7.080.000,00 - 7.199.999,99	-	-	-	-	1	0,01	7.116.074,00	0,49
7.320.000,00 - 7.439.999,99	1	0,02	7.342.359,39	0,58				
7.560.000,00 - 7.679.999,99	1	0,02	7.574.090,71	0,60				
7.680.000,00 - 7.799.999,99	-	-	-	-	1	0,01	7.783.908,00	0,54
7.800.000,00 - 7.919.999,99	-	-	-	-	1	0,01	7.891.415,63	0,54
Total	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0
Mínimo			2.718,70				3.040,36	
Máximo			7.574.090,71				7.891.415,63	
Medio			197.654,58				213.394,05	
Importes en euros								

Clase de interés e índices de referencia.

Los Préstamos Hipotecarios son a interés fijo y variable, siendo casi la totalidad de estos últimos, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal		Margen s/índice referencia
		%	%	%	%	
Fijo	8	0,12	2.497.963,47	0,20	4,42%	
Variable	6.413	99,88	1.266.642.074,59	99,80	3,21%	
Euribor 1 año	3.464	53,95	644.170.599,01	50,76	3,26%	0,82
Euribor 11 meses	6	0,09	884.617,33	0,07	3,57%	1,16
Euribor 10 meses	1	0,02	24.570,99	0,00	3,75%	1,50
Euribor 9 meses	6	0,09	845.658,77	0,07	3,35%	1,04
Euribor 7 meses	3	0,05	2.388.977,10	0,19	2,68%	0,47
Euribor 6 meses	555	8,64	169.806.492,62	13,38	3,11%	0,73
Euribor 5 meses	4	0,06	1.364.691,45	0,11	3,17%	0,79
Euribor 4 meses	14	0,22	5.444.485,84	0,43	3,10%	0,70
Euribor 3 meses	529	8,24	294.308.194,16	23,19	2,97%	0,70
Mibor 1 año	494	7,69	55.107.358,74	4,34	3,56%	0,90
Mibor 6 Meses	55	0,86	11.374.946,05	0,90	3,12%	0,77
Mibor 3 Meses	24	0,37	10.303.112,28	0,81	3,08%	0,72
M. Hipotecario Bancos	802	12,49	43.785.935,76	3,45	3,68%	0,22
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	456	7,10	26.832.434,49	2,11	3,61%	0,19
Total	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	3,21%	
Importes en euros					Medias ponderadas por principal	

Tipo de interés nominal.

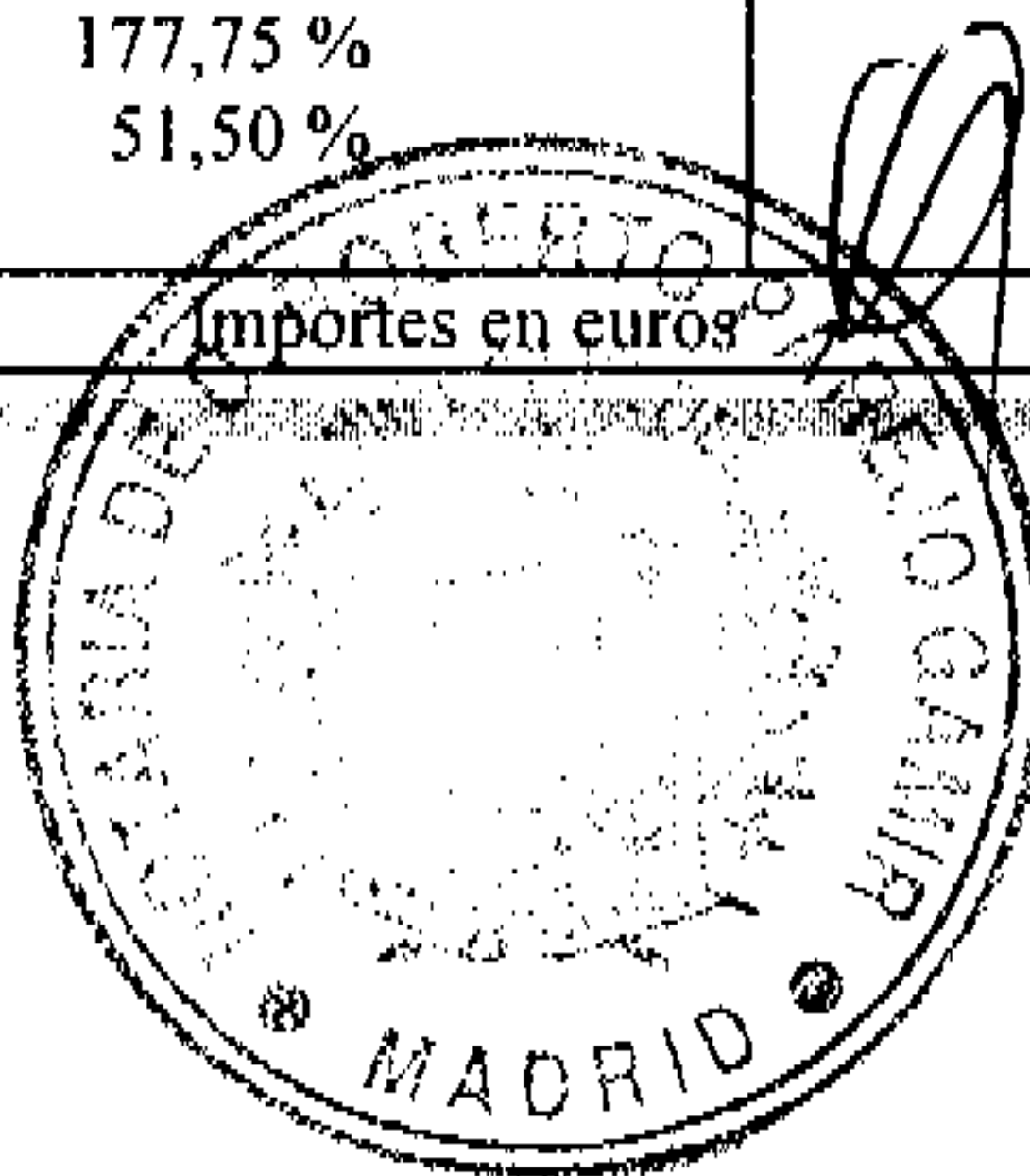
La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales de los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	22	0,34	11.180.969,18	0,88	23	0,34	13.330.408,92	0,92
2,50 - 2,99	900	14,02	405.678.379,26	31,96	791	11,64	461.897.407,68	31,85
3,00 - 3,49	1.831	28,52	430.969.519,32	33,96	2.032	29,90	499.776.339,51	34,47
3,50 - 3,99	2.691	41,91	339.027.212,81	26,71	2.834	41,71	376.751.991,34	25,98
4,00 - 4,49	731	11,38	65.364.895,66	5,15	841	12,38	78.664.420,58	5,43
4,50 - 4,99	89	1,39	8.128.250,51	0,64	101	1,49	9.002.424,68	0,62
5,00 - 5,49	148	2,30	8.404.089,32	0,66	159	2,34	9.827.904,30	0,68
5,50 - 5,99	2	0,03	239.069,12	0,02	5	0,07	463.736,11	0,03
6,00 - 6,49	7	0,11	147.652,88	0,01	8	0,12	205.864,69	0,01
6,50 - 6,99	-	-	-	-	1	0,01	92.064,78	0,01
Total	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0
% Tipo interés nominal:								
Mínimo				2,20%				2,13%
Máximo				6,00%				6,50%
Medio ponderado por principal pendiente				3,21%				3,20%
Importes en euros								

Principal pendiente/Valor de tasación

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01 - 10,00	147	2,29	14.925.439,40	1,18	126	1,85	13.890.562,01	0,96
10,01 - 20,00	541	8,43	55.842.075,43	4,40	409	6,02	49.598.974,68	3,42
20,01 - 30,00	885	13,78	113.262.423,65	8,92	872	12,83	109.437.522,36	7,55
30,01 - 40,00	1.230	19,16	181.451.887,51	14,30	1.161	17,09	178.727.766,35	12,33
40,01 - 50,00	1.361	21,20	268.032.840,41	21,12	1.440	21,19	311.079.667,26	21,45
50,01 - 60,00	1.032	16,07	237.591.965,84	18,72	1.213	17,85	271.187.506,97	18,70
60,01 - 70,00	590	9,19	166.738.171,05	13,14	757	11,14	208.080.924,32	14,35
70,01 - 80,00	283	4,41	85.757.732,35	6,76	340	5,00	120.520.462,44	8,31
80,01 - 90,00	246	3,83	96.009.559,52	7,56	250	3,68	85.604.503,75	5,90
90,01 - 100,00	100	1,56	47.089.179,58	3,71	219	3,22	98.822.102,60	6,82
100,01 - 110,00	4	0,06	2.213.463,13	0,17	2	0,03	297.373,04	0,02
110,01 - 120,00					4	0,06	2.530.207,53	0,17
120,01 - 130,00								
130,01 - 140,00	1	0,02	145.176,59	0,01				
140,01 - 150,00					1	0,01	152.841,39	0,01
150,01 - 160,00								
160,01 - 170,00								
170,01 - 180,00	1	0,02	80.123,60	0,01				
180,01 - 190,00					1	0,01	82.147,89	0,01
Total	6.421	100,00	1.269.140.038,06	100,00	6.795	100,00	1.450.012.562,59	100,00
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:								
Mínimo				1,04 %				1,17 %
Máximo				177,75 %				182,24 %
Medio ponderado por Principal pendiente				51,50 %				54,12 %
Importes en euros								



Vencimiento final.

Los Préstamos Hipotecarios tienen fecha de vencimiento final entre los años 2006 y 2034. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2006	1	0,02	8.514,57	0,01	-	-	-	-
2007	6	0,09	324.403,61	0,03	-	-	-	-
2008	233	3,63	16.118.477,18	1,27	243	3,58	19.815.310,36	1,37
2009	448	6,98	46.999.238,81	3,70	474	6,98	62.225.727,87	4,29
2010	516	8,04	61.891.705,35	4,88	547	8,05	74.840.320,91	5,16
2011	547	8,52	87.443.460,06	6,89	582	8,57	105.013.338,65	7,24
2012	697	10,86	118.215.793,83	9,31	749	11,02	146.267.160,60	10,09
2013	863	13,44	179.913.594,99	14,18	908	13,36	203.140.718,83	14,01
2014	760	11,84	176.963.232,42	13,94	803	11,82	205.279.036,12	14,16
2015	416	6,48	101.502.007,10	8,00	436	6,42	111.524.319,82	7,69
2016	413	6,43	112.140.747,95	8,84	442	6,50	123.077.100,22	8,49
2017	263	4,10	64.734.509,00	5,10	272	4,00	69.170.497,18	4,77
2018	485	7,55	113.533.794,81	8,95	512	7,53	123.543.437,46	8,52
2019	437	6,81	118.222.606,76	9,32	464	6,83	129.279.976,44	8,92
2020	30	0,47	9.724.130,02	0,77	29	0,43	9.780.435,91	0,67
2021	21	0,33	3.230.244,38	0,25	24	0,35	3.562.868,07	0,25
2022	45	0,70	9.627.056,09	0,76	48	0,71	10.327.974,01	0,71
2023	58	0,90	10.176.475,18	0,80	64	0,94	11.743.926,69	0,81
2024	75	1,17	19.461.917,05	1,53	79	1,16	20.815.017,02	1,44
2025	7	0,11	1.493.500,42	0,12	8	0,12	1.602.215,06	0,11
2026	8	0,12	639.942,29	0,05	9	0,13	698.871,16	0,05
2027	19	0,30	2.888.458,67	0,23	20	0,29	3.077.508,52	0,21
2028	20	0,31	2.937.257,08	0,23	22	0,32	3.191.133,67	0,22
2029	14	0,22	3.699.140,94	0,29	15	0,22	3.923.931,78	0,27
2030	3	0,05	206.982,15	0,02	4	0,06	336.989,61	0,02
2031	3	0,05	147.048,07	0,01	3	0,04	149.110,19	0,01
2032	7	0,11	858.919,56	0,07	10	0,15	973.254,75	0,07
2033	16	0,25	4.438.717,31	0,35	16	0,24	4.498.573,85	0,31
2034	10	0,16	1.598.162,41	0,13	11	0,16	1.696.964,07	0,12
2041	-	-	-	-	1	0,01	456.843,77	0,03
Total	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0
Vencimiento final								
Mínimo:			30/11/2006				31/05/2008	
Máximo:			31/08/2034				31/03/2041	
Medio ponderado por principal pendiente:			12/05/2015				16/03/2015	
Importes en euros								

Localización geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.556	24,23	272.860.336,67	21,50	1.665	24,50	322.183.143,95	22,22
Aragón	100	1,56	23.408.171,97	1,84	104	1,53	25.398.086,87	1,75
Asturias	111	1,73	19.545.466,80	1,54	116	1,71	21.121.972,61	1,46
Balcares	134	2,09	28.667.708,84	2,26	142	2,09	31.007.338,68	2,14
Canarias	368	5,73	118.865.656,90	9,37	398	5,86	139.991.027,08	9,65
Cantabria	60	0,93	6.982.115,93	0,55	60	0,88	7.428.966,50	0,51
Castilla-León	303	4,72	55.083.719,46	4,34	320	4,71	66.074.726,82	4,56
Castilla La Mancha	194	3,02	24.698.889,16	1,95	202	2,97	28.494.893,81	1,97

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Cataluña	1.139	17,74	243.334.862,90	19,17	1.210	17,81	276.228.586,51	19,05
Ceuta	22	0,34	2.586.293,18	0,20	22	0,32	2.754.114,48	0,19
Extremadura	72	1,12	11.317.604,18	0,89	74	1,09	12.215.539,41	0,84
Galicia	238	3,71	34.581.090,74	2,72	252	3,71	37.537.389,53	2,59
Madrid	779	12,13	168.253.595,28	13,26	814	11,98	188.619.798,76	13,01
Melilla	19	0,30	1.068.561,06	0,08	19	0,28	1.153.151,55	0,08
Murcia	137	2,13	29.436.725,95	2,32	149	2,19	34.033.159,62	2,35
Navarra	42	0,65	9.304.542,53	0,73	45	0,66	10.213.573,63	0,70
La Rioja	56	0,87	15.876.769,18	1,25	58	0,85	17.080.890,66	1,18
Comunidad Valenciana	758	11,81	142.137.233,20	11,20	796	11,71	158.021.075,99	10,90
Pais Vasco	333	5,19	61.130.694,13	4,82	349	5,14	70.455.126,13	4,86
Total	6.421	100,0	1.269.140.038,06	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

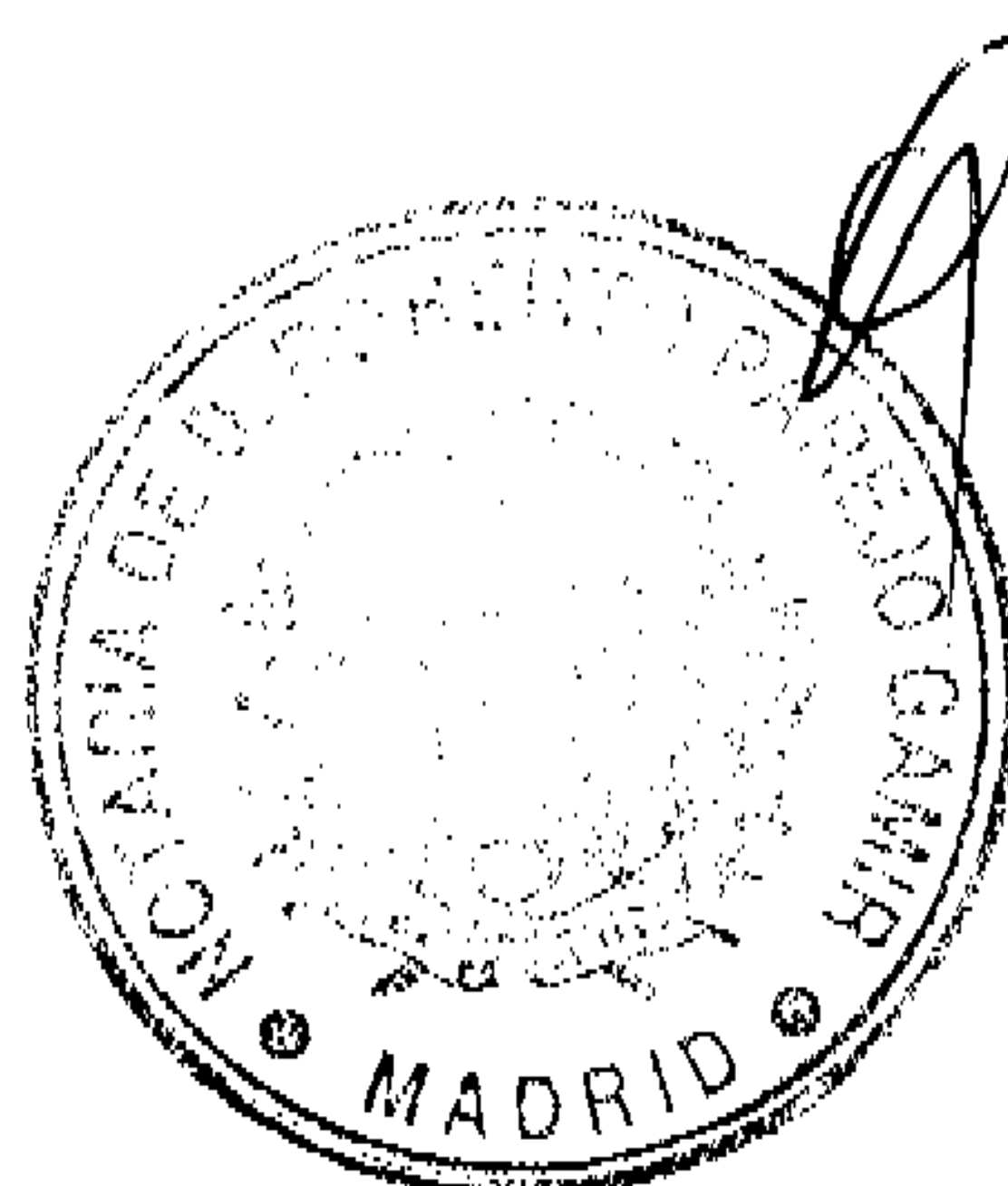
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

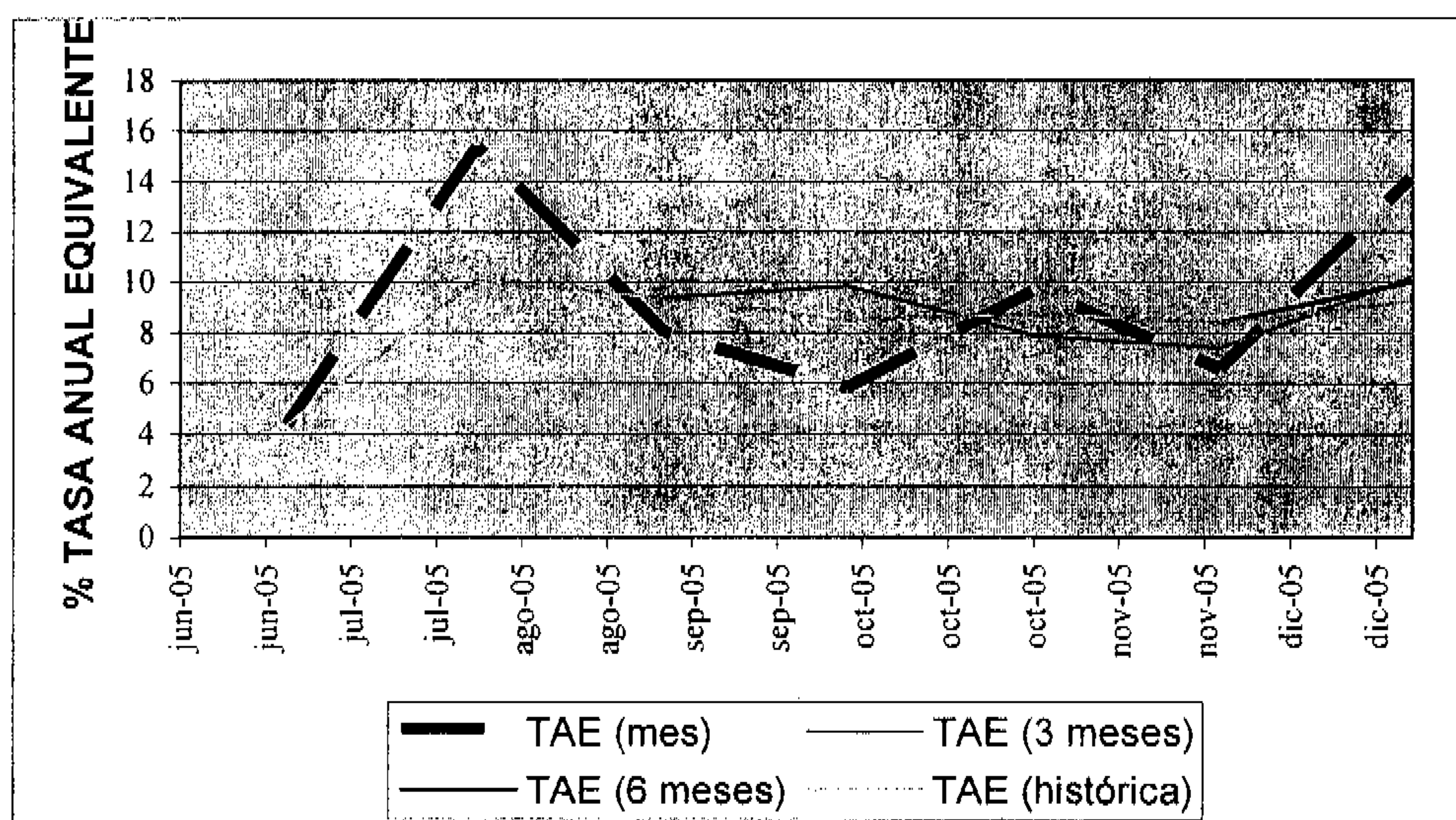
	Principal (1)	Pendiente % sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual		
2005.06.13	1.450.012,563	100,00											
2005	1.269.140,038	87,53	74.804,510									0,80	9,22
2005 Jun	1.433.102,001	98,83	3.237,852	0,37	4,37							0,37	4,37
Jul	1.397.101,584	96,35	19.775,360	1,38	15,36							0,88	10,03
Ago	1.371.456,554	94,58	9.675,944	0,69	8,00	0,82	9,36					0,82	9,36
Sep	1.349.311,179	93,06	6.852,482	0,50	5,83	0,86	9,82					0,74	8,49
Oct	1.323.345,383	91,26	11.435,987	0,85	9,71	0,68	7,86					0,76	8,74
Nov	1.298.053,438	89,52	7.466,379	0,56	6,56	0,64	7,38	0,73	8,38			0,73	8,38
Dic.	1.269.140,038	87,53	16.360,506	1,26	14,12	0,89	10,18	0,87	10,00			0,80	9,22

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor).





2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros, integrados por 4.495 Bonos de la Serie A1, 9.257 Bonos de la Serie A2, 559 Bonos de la Serie B y 189 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A1	AAA	Aaa	AAA
Serie A2	AAA	Aaa	AAA
Serie B	A	A2	A
Serie C	BBB+	Baa2	BBB

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

Movimientos

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

Emisión: 4.495 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0314227002

	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	
16/06/2005										
31/12/2005	2,198%	948,000000	805,800000	4.261.260,00	0,00	28.560,26	128.378.368,70	71.439,74	321.121.631,30	423.050.185,34
21/11/2005	2,160%	948,000000	805,800000	4.261.260,00	0,00	28.560,26	128.378.368,70	71.439,74	321.121.631,30	
21/02/2006	2,400%	438,163739	372,439178							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 16.06.2005 y 31.12.2005.

Emisión: 9.257 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0314227010

	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	
16/06/2005										
31/12/2005	2,329%	1.000,666667	850,566667	9.263.171,34	0,00	0,00	0,00	100.000,00	925.700.000,00	925.700.000,00
21/11/2005	2,280%	1.000,666667	850,566667	9.263.171,34	0,00	0,00	0,00	100.000,00	925.700.000,00	
21/02/2006	2,520%	644,000000	547,400000							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 16.06.2005 y 31.12.2005.

Emisión: 559 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0314227028

	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	
16/06/2005										
31/12/2005	2,479%	1.066,500000	906,525000	596.173,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	55.900.000,00	55.900.000,00
21/11/2005	2,430%	1.066,500000	906,525000	596.173,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	55.900.000,00	
21/02/2006	2,670%	682,333333	579,983333							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 16.06.2005 y 31.12.2005.



Emisión: 189 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0314227036

	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	
16/06/2005										
31/12/2005	2,759%	1.189,388889	1.010,980556	224.794,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.900.000,00	18.900.000,00
21/11/2005	2,710%	1.189,388889	1.010,980556	224.794,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.900.000,00	
21/02/2006	2,950%	753,888889	640,805556							

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2005, principal medio entre 16.06.2005 y 31.12.2005.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2005
Productos financieros	24.720.555,98
Costes financieros	-18.150.024,10
Margen financiero	6.570.531,88
Otros productos y costes ordinarios netos	-6.135.095,10
Margen operacional	435.436,78
Gastos de explotación y tributos	-148.914,38
Resultados de explotación	286.522,40
Otros resultados operativos	-
Resultados extraordinarios	-
Amortizaciones	-286.522,40
Saneamiento inmovilizado financiero	-
Provisiones financieras netas	-
Beneficios antes de impuestos	0,00
Previsión para impuestos	-
Beneficio neto	0,00
Pro memoria: Activos totales medios (de 13.06.2005 a 31.12.2005)	1.439.758.917,91

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Certificados de Transmisión de Hipoteca	1.362.428,01	94,63	23.997,98	3,18%
Tesorería	61.328,21	4,26	722,57	2,13%
Resto activo	16.002,70	1,11		
Totales	1.439.758,92	100,00	24.720,55	3,10%

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 24.720,55 miles de euros con un tipo medio del 3,10% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,08% corresponde a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 2,92% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de titulación				
Serie A1	423.050,19	29,38	5.138,99	2,23%
Serie A2	925.700,00	64,30	11.919,93	2,36%
Serie B	55.900,00	3,88	766,16	2,51%
Serie C	18.900,00	1,31	288,29	2,80%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Constitución	1.595,66	0,11	36,65	4,21%
Resto pasivo	14.613,07	1,02		
Totales	1.439.758,92	100,00	18.150,02	2,31%
	Importes en miles de euros			

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 18.150,02 miles de euros con un coste medio del 2,31% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,80% corresponde a los Bonos emitidos, mientras que el 0,20% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 6.570,53 miles de euros.

Margen operacional.

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

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 6.135,10 miles de euros, lo que representa un 0,43% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta de intereses ascienden a un coste neto de 1.268,00 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 22.421,55 miles de euros y unos costes de 23.689,55 miles de euros durante el ejercicio.

La remuneración correspondiente al Margen de Intermediación Financiera ascendió a un coste de 4.867,10 miles de euros, lo que representa un 0,34% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación

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

El coste total por estos conceptos asciende a 148,91 miles de euros, lo que representa el 0,01% sobre los activos totales medios del Fondo.



4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2005:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		10.717.087,52
Intereses cobrados de certificados de transmisión de hipoteca	23.006.747,99	
Intereses pagados por bonos de titulización	-14.345.399,34	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.476.642,28	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-29.402,48	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	608.499,07	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-3.668.155,23
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-41.186,61	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-61.054,98	
Margen de intermediación financiera	-3.553.913,64	
Otras comisiones	-12.000,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-1.596.513,08
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-1.596.339,13	
Otros ingresos y gastos	-173,95	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		5.452.419,21
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		1.450.000.000,00
Ingresos por emisión de bonos de titulización	1.450.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de certificados de transmisión de hipoteca		-1.450.012.562,59
Pagos por adquisición de certificados de transmisión de hipoteca	-1.450.012.562,59	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		51.473.695,18
Ingresos por amortización de certificados de transmisión de hipoteca	179.852.063,88	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-128.378.368,70	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-21.409.064,03
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	1.630.000,00	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-166.689,14	
Cobros de certificados de transmisión de hipoteca pendientes ingreso	-22.956.018,96	
Administraciones públicas – Pasivo	57.427,74	
Otros deudores y acreedores	26.216,33	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		30.052.068,56
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		35.504.487,77
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		-
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		35.504.487,77
Bancos	35.504.487,77	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. Borja Uriarte Villalonga, en representación de Bankinter, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro Mª. 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 24 de abril de 2006, del Informe de Gestión de "BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenidas 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, 24 de abril de 2006

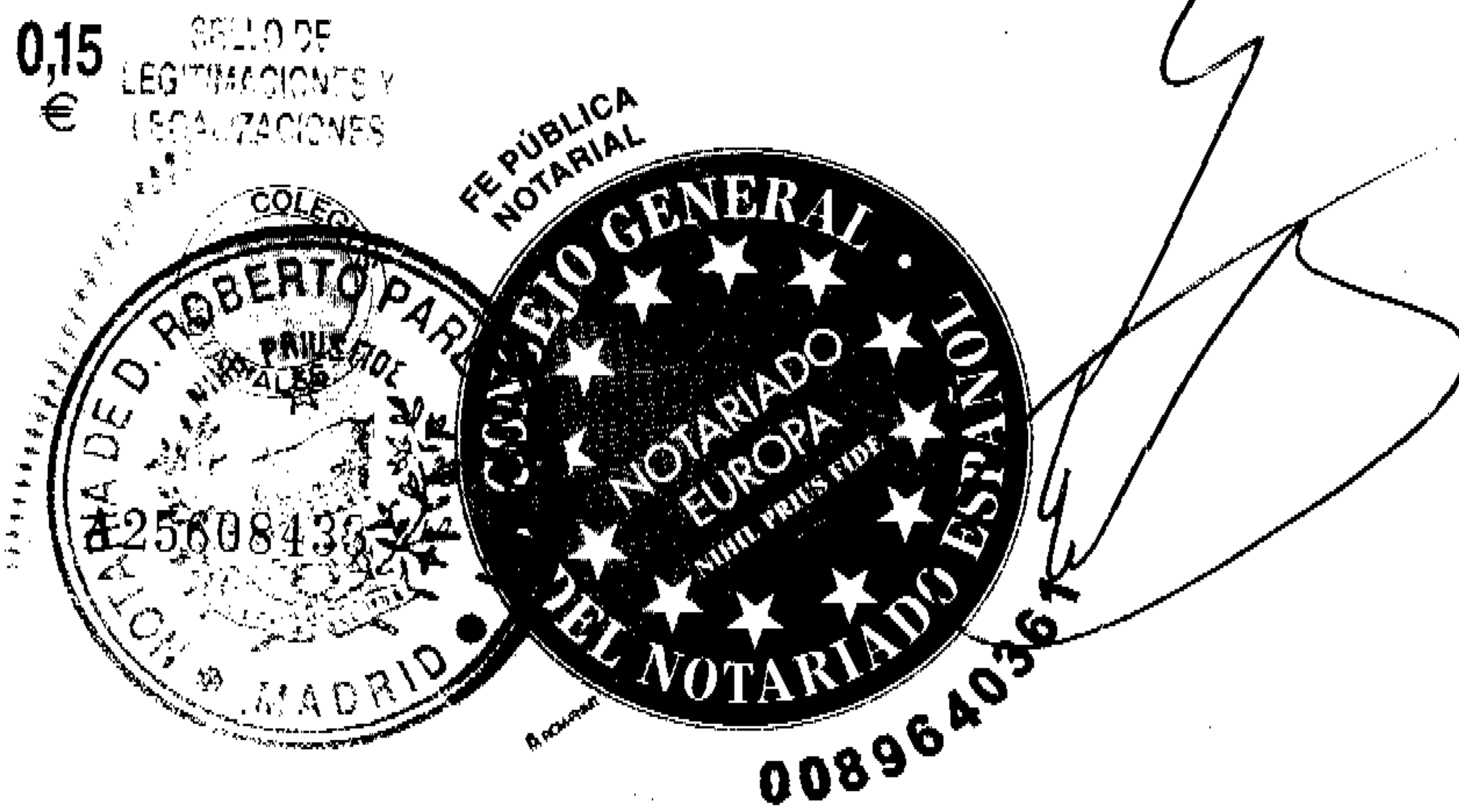
Belén Rico Arévale
Secretaria no Consejera



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

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en ocho -
folios de papel común escritos por ambas caras, excepto este -
último por una sola, que uno, sello y firma, es fiel y exacta
reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado.-----

Madrid, a 26 ABR. 2006



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