

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2006

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 25 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 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 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

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

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2007 N° 01/07/06752
COPIA GRATUITA

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

27 de abril de 2007


Francisco J. Fuentes García

HIPOTECARIO 2

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2006

FORMULADAS POR



HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Balances de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006	2005	PASIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	176.403.720,00	235.207.141,70	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	218.421.786,82	285.097.903,72
INMOVILIZADO FINANCIERO	176.403.720,00	235.207.141,70	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	218.421.786,82	285.097.903,72
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	176.403.720,00	235.207.141,70	BONOS SERIE A	204.323.466,98	266.695.887,34
			BONOS SERIE B	14.098.319,84	18.402.016,38
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	70.637,31	89.377,05	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	6.955.057,43	9.074.820,29
GASTOS EMISIÓN DE BONOS	70.637,31	89.377,05	PRÉSTAMO SUBORDINADO	6.955.057,43	9.074.820,29
ACTIVO CIRCULANTE	52.388.536,81	62.250.708,49	ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.486.049,87	3.374.503,23
DEUDORES	35.820.712,92	41.270.150,10	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	625.171,49	584.801,48
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	31.110.198,59	36.049.662,15	OTROS ACREEDORES	681.174,56	734.247,96
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	370.341,95	484.160,61	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	2.179.703,82	2.055.453,79
PRINCIPALES PENDIENTES LIQUIDACIÓN	3.612.469,09	4.000.088,35	INTERESES	2.173.897,23	2.046.065,12
INTERESES PENDIENTES LIQUIDACIÓN	720.146,13	732.413,82	COMISIONES	5.806,59	9.388,67
OTROS DEUDORES	7.557,16	3.825,17	TOTAL PASIVO	228.862.894,12	297.547.227,24
TESORERÍA	15.361.019,05	19.903.696,48			
ENTIDADES DE CRÉDITO	15.361.019,05	19.903.696,48			
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	1.206.804,84	1.076.861,91			
INTERESES	1.206.804,84	1.076.861,91			
TOTAL ACTIVO	228.862.894,12	297.547.227,24			
CUENTAS DE ORDEN					
OPERACIONES DE FUTURO	442.771.626,75	575.211.379,28			
PERMUTAS FINANCIERAS	442.771.626,75	575.211.379,28			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	6.880.287,42	8.980.584,86			
FONDO DE RESERVA	6.880.287,42	8.980.584,86			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	449.651.914,17	584.191.964,14			

HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria
Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE		2006	2005	HABER		2006	2005
GASTOS				INGRESOS			
GASTOS FINANCIEROS		8.476.320,65	9.617.486,65	INGRESOS FINANCIEROS		10.367.092,31	11.650.440,77
POR INTERESES		8.476.320,65	8.528.596,51	POR INTERESES		10.004.378,69	11.650.440,77
DE EMISIÓN DE BONOS		8.151.662,51	8.188.784,17	DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS		9.205.952,18	10.894.741,70
DE ENTIDADES DE CRÉDITO		324.658,14	339.812,34	DE ENTIDADES DE CRÉDITO		798.426,51	755.699,07
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS		-	1.088.890,14	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS		362.713,62	-
PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)		-	1.088.890,14	PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)		362.713,62	-
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		1.890.771,66	2.032.954,12	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		1.872.031,92	2.011.070,03				
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS		1.865.972,49	2.005.110,91				
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA		34.495,87	46.969,06				
COMISIÓN ADMINISTRADOR		23.929,60	31.256,78				
REMUNERACIÓN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		1.805.770,53	1.925.142,13				
OTRAS COMISIONES		1.776,49	1.742,94				
SERVICIOS EXTERIORES		6.059,43	5.959,12				
OTROS GASTOS POR SERVICIOS		6.059,43	5.959,12				
DOTACIÓN AMORTIZACIONES		18.739,74	21.884,09				
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		-	-				
AMORTIZACIÓN GASTOS DE EMISIÓN		18.739,74	21.884,09				
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		-	-	PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		-	-				
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		-	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)		-	-
TOTAL		10.367.092,31	11.650.440,77	TOTAL		10.367.092,31	11.650.440,77

MEMORIA

EJERCICIO 2006

I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y objeto social.*

HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 4 de diciembre de 1998 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando participaciones hipotecarias emitidas por Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario, S.A. (en adelante Argentaria), actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA) por un importe total de 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas) (ver nota 5).

Previamente con fecha 1 de diciembre de 1998, 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 Hipotecaria con cargo al mismo por importe de 1.051.771.182,67 euros (175.000.000.000 pesetas) (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, HIPOTECARIO 2, constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos y el préstamo subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del fondo sea nulo.

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

b) *Extinción y liquidación anticipada.*

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo y; en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora.

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

Tanto para proceder a la distribución ordinaria de los pagos debidos por el Fondo como en el caso de procederse a su liquidación por haberse acordado la liquidación opcional o por haberse producido una alteración sustancial del equilibrio financiero u otras causas, se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido como sigue, con independencia del momento de devengo de las obligaciones de pago o de retención que correspondan; todo ello recogido en la escritura de constitución del Fondo:

- 1º. Pago 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 la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios. En este orden sólo se atenderán en favor de BBVA y en relación al Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolver, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de la Cantidad Neta del Contrato Swap y, en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, el pago de la Cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A, por orden de vencimiento.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, por orden de vencimiento.
- 5º. Retención de la cantidad suficiente para mantener el Fondo de Reserva en cuantía igual al mínimo entre 11.043.597,42 euros (1.837.500.000 pesetas) y el 3,15% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
- 6º. Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 8º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la amortización de los gastos de Constitución del Fondo y Emisión de los Bonos, en el período determinado.
- 9º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior, y a la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva.
- 10º. Pago en relación con el Contrato de Administración de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 11º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

En caso de procederse a la liquidación anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora, una vez efectuada la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción, aplicará para el pago de cada uno de los diferentes conceptos, el orden de prelación de pagos anterior que corresponda, salvo las cantidades dispuestas de la línea de crédito que pudiera concertar para destinarlas íntegramente a la amortización anticipada de la emisión de Bonos.

d) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó un Fondo de Reserva con cargo al Préstamo Subordinado, con las siguientes características:

Tendrá un importe inicial igual a 11.043.597,42 euros (1.837.500.000 pesetas), pudiendo decrecer anualmente de modo tal que su importe sea igual a la cantidad inferior entre 11.043.597,42 euros (1.837.500.000 pesetas) y el 3,15% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en cada Fecha de Determinación, de acuerdo al orden de prelación de pagos.

El importe de dicho Fondo de Reserva fue abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado y se aplicará, en cada fecha de pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos.



e) Normativa legal.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

f) Régimen de tributación.

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

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Respecto a los rendimientos de las participaciones hipotecarias 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 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

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

b) Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.

Se registran por el valor de adquisición de las participaciones adquiridas que coincide con su valor nominal.

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

c) Gastos a distribuir en varios ejercicios.

Corresponde a la comisión inicial de la Sociedad Gestora y a la comisión de aseguramiento por la colocación de la emisión de los bonos de titulización hipotecaria. Dicho importe ha sido registrado bajo este epígrafe imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias, en función del porcentaje de amortización de los bonos.

d) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo hasta su distribución, los importes a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

e) Acreedores a largo plazo.**Bonos de titulización hipotecaria.**

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

Deudas con entidades de crédito.

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

f) Cuentas de periodificación.**Activo.**

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

Pasivo.

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

g) 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.



*h) Operaciones de futuro.**Acuerdos de permutas financieras de intereses.*

Estas operaciones se registran en cuentas de orden por los importes nominales hasta el momento del vencimiento del contrato. Los resultados de las operaciones se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma simétrica al devengo de ingresos o de costes de los elementos cubiertos.

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, ha suscrito una serie de contratos cuyas características principales se detallan a continuación:

a) Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado. Cuenta de Tesorería.

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA), en virtud del cual ésta garantizará una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta corriente financiera, denominada Cuenta de Tesorería.

Serán depositadas en la cuenta de Tesorería las cantidades que reciba el Fondo en concepto de:

- (i) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (ii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (iii) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos recibidos en pagos de principal o intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados, o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar;
- (iv) importe del principal recuperado de los préstamos ejecutados;
- (v) las cantidades que, en su caso, sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta Financiera de Intereses;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia cuenta; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

El tipo de interés garantizado es igual al tipo EURIBOR a seis meses, y su determinación y liquidación es semestral.

b) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA) por un importe de 11.701.705,67 euros (1.947.000.000 pesetas), destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a dotar el Fondo de Reserva que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles.

El tipo de interés es igual al tipo EURIBOR a seis meses, más un margen del 1,00%. Intereses que se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

c) Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA) cuyo Principal Nocial será, para cada fecha de liquidación semestral, la media del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias al inicio del primer día de cada uno de los seis meses anteriores al mes correspondiente a cada fecha de liquidación, para los pagos a realizar por el Fondo, y la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada una de las Series en la Fecha de Determinación anterior a la fecha de liquidación en curso, para los pagos a realizar por BBVA.

En virtud del citado contrato de Swap, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés anual medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias y, como contrapartida, BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos, Series A y B.

- **Pagos por el Fondo (Parte A).**

Igual al tipo de interés anual medio de los tipos de interés anuales medios ponderados aplicables a las Participaciones Hipotecarias en el primer día de cada uno de los seis meses anteriores al mes correspondiente a cada fecha de liquidación semestral, ponderados por el saldo conjunto del principal pendiente de amortización de las Participaciones Hipotecarias, menos un margen del 0,60%, constituyendo éste el margen de seguridad del Fondo.

- **Pagos por BBVA (Parte B).**

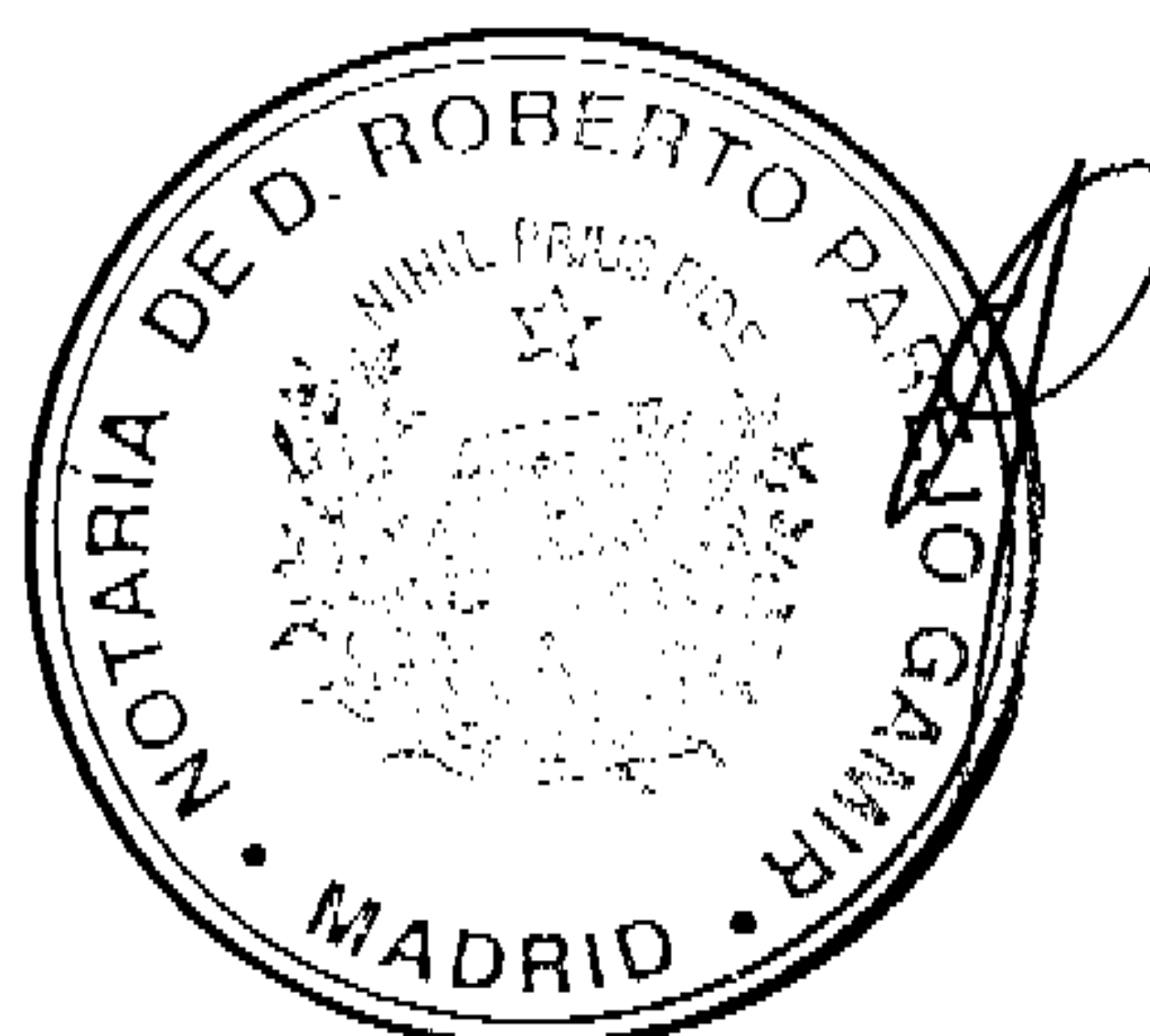
Igual al tipo de interés nominal medio de los tipos de interés nominales anuales aplicables a cada serie de Bonos en el último Período de Devengo de Interés, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada una de las Series de Bonos en relación al Saldo de Principal Pendiente de Pago agregado en la fecha de liquidación semestral anterior a cada fecha de liquidación en curso.

d) Contrato de Intermediación Financiera.

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA), con objeto de remunerar a ésta por los servicios de intermediación financiera desarrollados y que han permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una comisión anual variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, en su caso por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Comisión que se abonará en la medida de que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del Fondo.

BBVA tendrá derecho a percibir semestralmente pagos por este concepto que tendrán la consideración de pagos a cuenta del derecho anual.



e) *Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias.*

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA), con el objeto de conservar como mandatario del Fondo, la guarda y custodia de las Participaciones Hipotecarias y la custodia y administración de los préstamos hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias y recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los préstamos hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias, procediendo a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo, en los plazos estipulados al efecto.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador tendrá derecho a recibir por períodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el período de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Período de Determinación, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo.

f) *Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos.*

Contrato suscrito con la Entidad Aseguradora de la Colocación, Banco de Negocios Argentaria, S.A., con objeto de que ésta procediera a la adjudicación libre de los Bonos, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Período de Suscripción, en virtud de su compromiso de aseguramiento.

En virtud de este contrato, la Entidad Aseguradora de la emisión, recibió una comisión de aseguramiento del 0,01% del importe nominal total de los Bonos de las Series A y B, por ella asegurado. La comisión de dirección recibida por Argentaria y Banco de Negocios Argentaria, S.A. como Entidades Directoras fue del 0,005% sobre el importe nominal total de los Bonos de la Serie A y de la Serie B.

g) *Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.*

Contrato suscrito con Banco de Negocios Argentaria, S.A., (actualmente BBVA), cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de los bonos y determinar el EURIBOR de referencia del interés nominal de los bonos para cada uno de los períodos de devengo de intereses de los mismos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 751,27 euros (125.000 pesetas), impuestos excluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las participaciones hipotecarias que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición de las participaciones hipotecarias ascendió al importe de 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas) y fueron emitidas en su totalidad por Argentaria (actualmente BBVA).

Las participaciones hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.

- Están representadas por 25.780 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada préstamo hipotecario participado y, por consiguiente, de cada participación hipotecaria es variable a lo largo de la vida del préstamo. De acuerdo con cada uno de los contratos de préstamo, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

Tipo MIBOR a 1 año, definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día.

Tipo EURIBOR a 1 año, definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes, del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación.

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

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de préstamos hipotecarios participados al 31 de diciembre de 2006 es del 4,50%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los préstamos hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los préstamos hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los préstamos hipotecarios participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición o promoción de viviendas residenciales en España.
- Los préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.
- La custodia y administración de los préstamos hipotecarios participados se atribuye por contrato a la entidad emisora, Argentaria (actualmente BBVA) (ver nota 4e).
- Las participaciones hipotecarias se encuentran depositadas en BBVA (ver nota 4e).
- Las características más significativas de los préstamos hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo, han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores de la entidad emisora, emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2005	235.207,14	36.049,66	271.256,80
Traspaso de corto a largo	36.049,66	-36.049,66	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-33.808,18	-	-33.808,18
• Amortización anticipada total	-25.904,08	-	-25.904,08
• Amortización anticipada parcial	-4.030,62	-	-4.030,62
Traspaso de largo a corto	-31.110,20	31.110,20	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	176.403,72	31.110,20	207.513,92
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 2007, ascendía a 31.110,20 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias el 28 de febrero del 2023.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las participaciones hipotecarias por importe de 24,55 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Participaciones hipotecarias.

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende a 31.110,20 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2006 de las cuotas vencidas y no cobradas de las participaciones hipotecarias, por impago de los prestatarios.

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

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	350,59	133,57	484,16
Adiciones	1.676,89	538,30	2.215,19
Recuperaciones	-1.770,42	-558,59	-2.329,01
Saldo al 31 de diciembre de 2006	257,06	113,28	370,34
Importes en miles de euros			

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

	Recibos	Principal	%	Intereses ordinarios	%
• Hasta 1 mes	693	166.605,63	64,81	60.767,26	53,64
• De 1 a 2 meses	156	26.252,29	10,21	9.057,16	8,00
• De 2 mes a 3 meses	82	12.762,15	4,97	4.985,84	4,40
• De 3 meses a 6 meses	81	12.529,85	4,88	5.597,86	4,94
• De 6 meses a 12 meses	125	16.692,62	6,49	8.126,68	7,17
• Más de 12 meses	182	22.217,73	8,64	24.746,88	21,85
Total	1.319	257.060,27	100,00	113.281,68	100,00
Importes en euros					

c) *Otros deudores.*

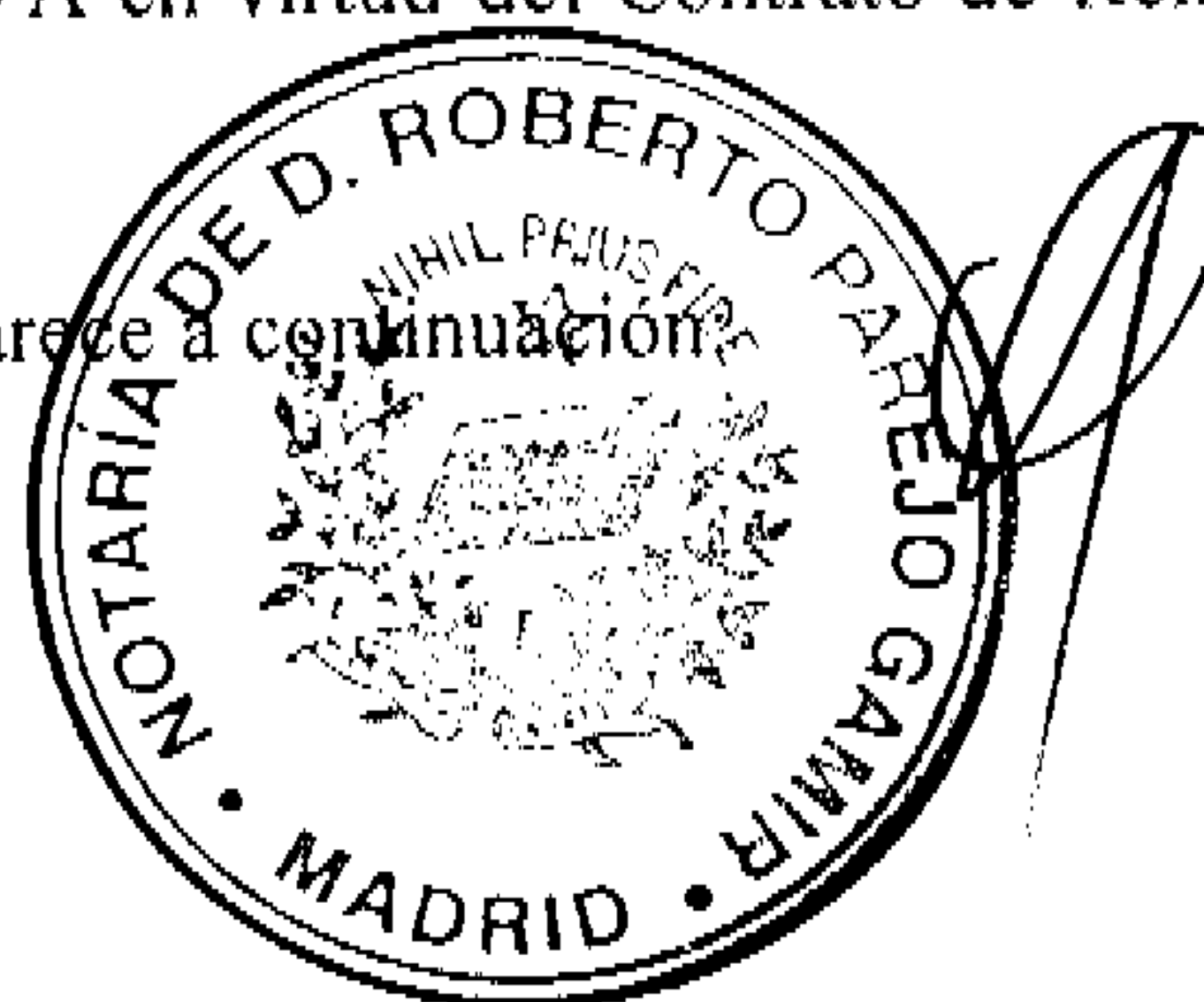
El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

7. TESORERÍA

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

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

El movimiento de este epígrafe es el que aparece a continuación



CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2005		19.903,70
Ingresos	75.778,73	
Retiros	-80.321,41	
• Saldo al 31 de diciembre de 2006		15.361,02
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 78,69 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

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

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones hipotecarias (ver nota 5)	24,55
• Permutas financieras (ver nota 12)	1.103,57
• Entidades de crédito (ver nota 7)	78,69
Total	1.206,81
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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 dos series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que tienen las siguientes características:

Bonos preferentes Serie A.

Importe nominal	1.015.409.950,35 euros (168.950.000.000 pesetas)
Número de bonos	6.758
Importe nominal unitario	150.253,03 euros (25.000.000 pesetas)
Interés nominal anual	Variable, determinado semestralmente. Interés resultante de convertir a un tipo de interés, en base al año natural, la suma del tipo de interés EURIBOR a 6 meses de vencimiento y un margen.

Margen	0,20%
Periodicidad de pago	Semestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	16 de mayo y 16 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos subordinados Serie B.

Importe nominal	36.361.232,32 euros (6.050.000.000 pesetas)
Número de bonos	242
Importe nominal unitario	150.253,03 euros (25.000.000 pesetas)
Interés nominal anual	Variable, determinado semestralmente. Interés resultante de convertir a un tipo de interés, en base al año natural, la suma del tipo de interés EURIBOR a 6 meses de vencimiento y un margen.
Margen	0,48%
Periodicidad de pago	Semestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	16 de mayo y 16 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

Amortización de ambas Series de Bonos.**a) Amortización final.**

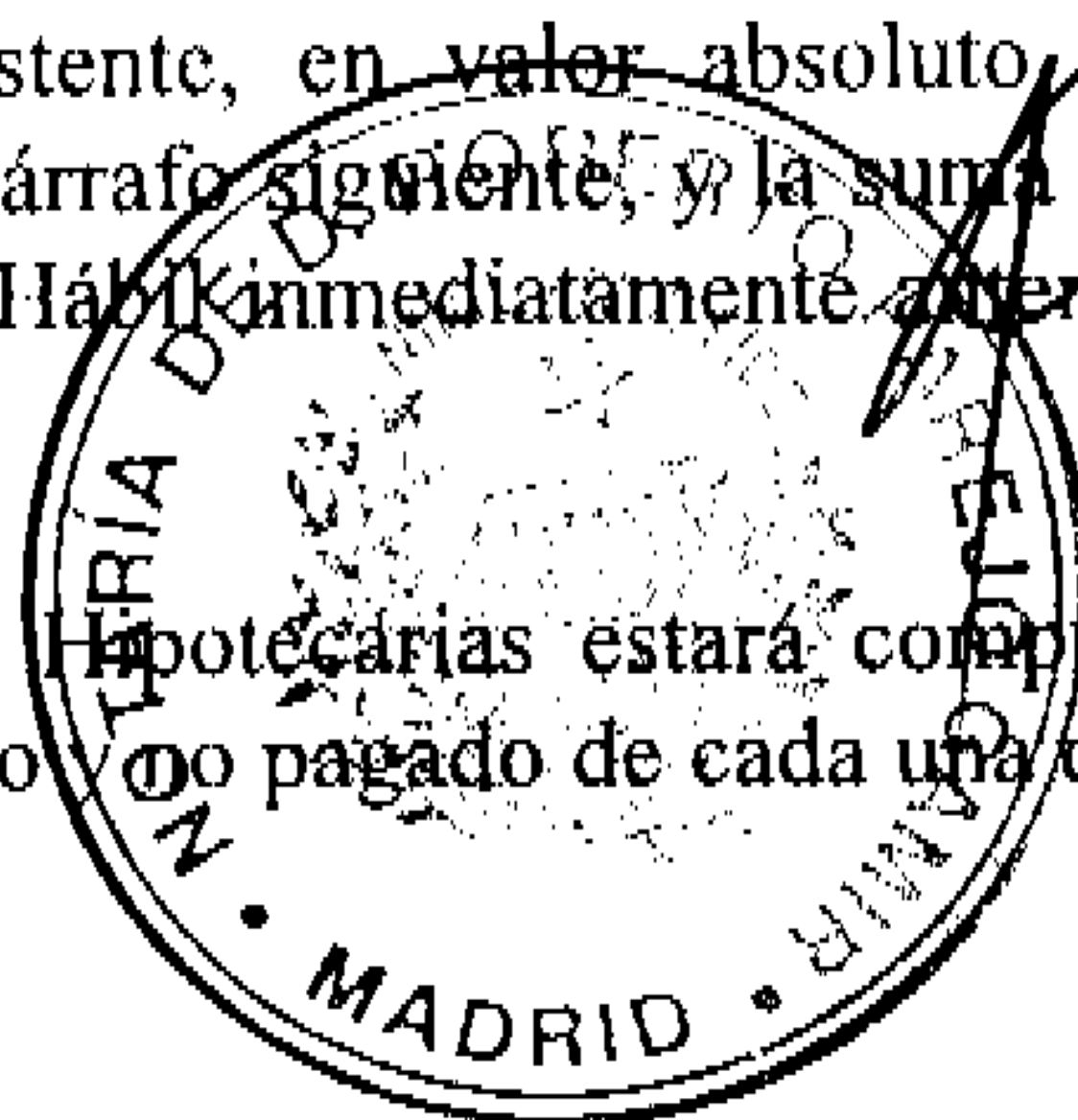
La fecha de amortización final es el 16 de mayo del 2023, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

b) Amortización parcial.

Se efectuarán amortizaciones parciales de los Bonos de ambas Series en cada una de las Fechas de Pago de intereses previstas, esto es, los días 16 de mayo y 16 de noviembre de cada año, hasta su total amortización.

La cantidad de Principal Devengada para Amortización de los Bonos de ambas Series A y B, sin distinción entre éstas, será igual a la diferencia existente, en valor absoluto, entre el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, según lo descrito en el párrafo siguiente, y la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de dichas Series, el Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago.

El Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias estará compuesto a estos efectos por la suma del capital pendiente de vencer y el capital vencido y no pagado de cada una de las Participaciones Hipotecarias.



En función de la liquidez existente, la Cantidad de Principal Devengada para Amortización que puede ser objeto de aplicación según el orden de prelación de pagos, constituirán los Fondos Disponibles para Amortización.

Los Fondos Disponibles para Amortización serán distribuidos entre ambas Series de conformidad con las siguientes reglas:

- Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 6,90% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización serán utilizados en su totalidad para la Amortización de los Bonos de la Serie A.
- A partir de la Fecha de Pago, posterior a aquélla en que la relación anterior resultare igual o mayor al 6,90%, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de ambas series A y B, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de ambas Series se mantenga en el 6,90% o porcentaje superior más próximo posible.
- En el momento en el cual el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B alcance la cifra de 10.517.711,83 euros (1.750.000.000 pesetas), cesará la amortización de los Bonos de la citada Serie, destinándose la totalidad de los Fondos Disponibles por este concepto a la de los Bonos de la Serie A, hasta su total amortización.
- Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de la Serie A, dará comienzo nuevamente la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su completa amortización.

En cualquier caso, la Amortización de los Bonos de la Serie B no tendrá lugar si se produjeran, en la correspondiente Fecha de Determinación, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

- En el supuesto de que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con morosidad igual o superior a noventa días en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera igual o superior al 6,5% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados a la amortización de los Bonos de la Serie A.
- En el supuesto de que exista un Déficit de Amortización, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados igualmente a la amortización de los Bonos de la Serie A.

c) Amortización anticipada.

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 los Bonos en determinados Supuestos de Liquidación.

Los citados Supuestos de Liquidación y los requisitos y la forma en que serán aplicados los fondos destinados a esta amortización se recogen en las notas 1b) y 1c).

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas) 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.

La última fecha prevista para la amortización de los Bonos se ha fijado en el 16 de mayo del 2023, sujeta a las amortizaciones, cobros e impagos existentes en relación a las participaciones hipotecarias (ver nota 1b).

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2005	266.695,89	18.402,01	285.097,90
• Amortizaciones:	-62.372,42	-4.303,69	-66.676,11
Saldo al 31 de diciembre de 2006	204.323,47	14.098,32	218.421,79
Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 1.103,57 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

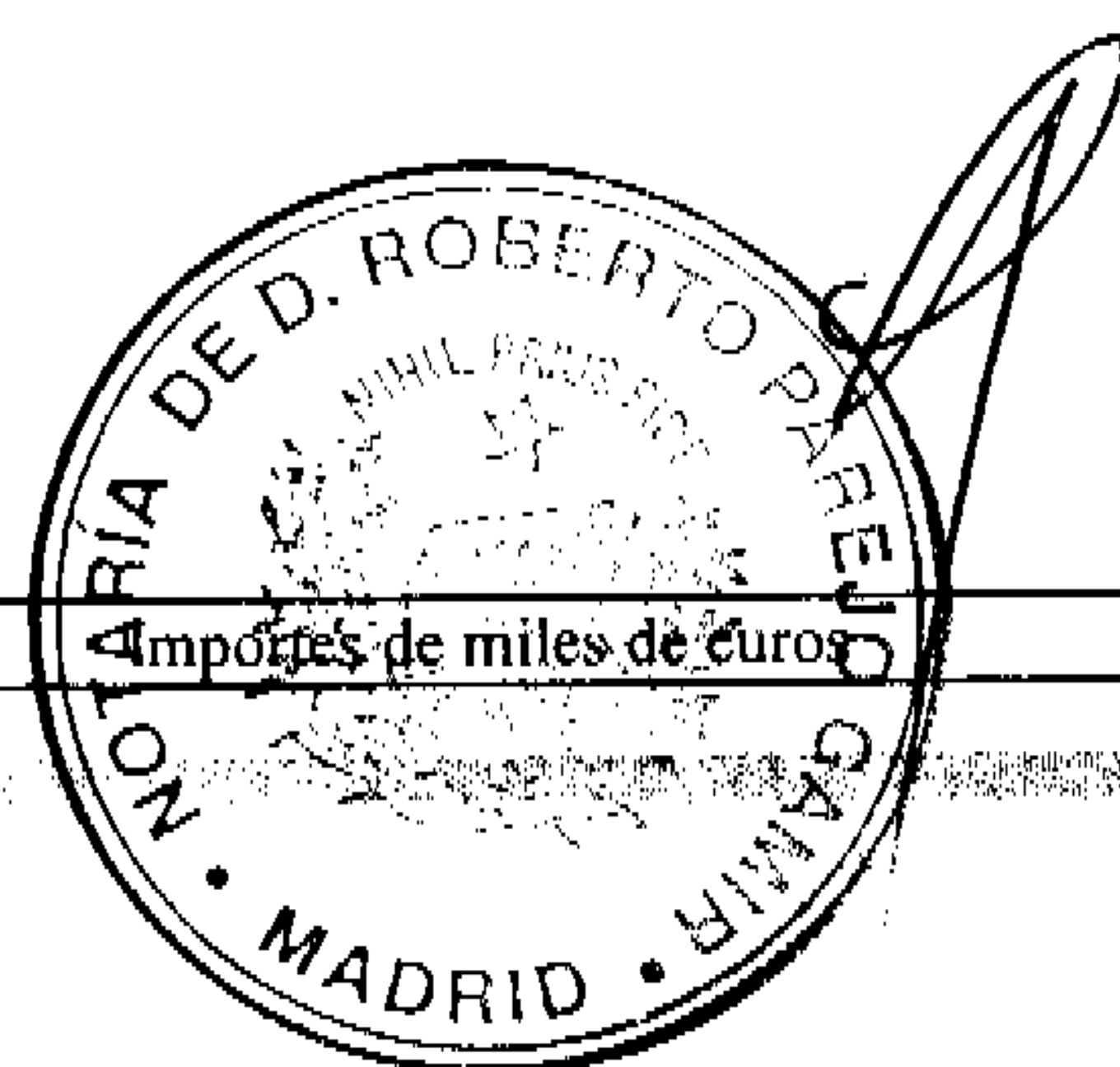
10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 4 de diciembre de 1998, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió un contrato de Préstamo Subordinado, cuya situación al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	6.955,06	4,736% EURIBOR 6m + 1,00%	Hasta el 16.05.2023 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO SUBORDINADO	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2005	9.074,82
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-2.119,76
• Liquidación intereses	322,88
• Pago intereses	-322,88
Saldo al 31 de diciembre de 2006	6.955,06
Importes de miles de euros	



Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo Subordinado por importe de 42,09 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Administraciones Públicas.

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria que asciende a 625,17 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros acreedores.

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

	Importes
Deuda por la remuneración del Contrato de Intermediación Financiera	679,90
Otros acreedores	1,28
Saldo al 31 de diciembre de 2006	681,18
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (Pasivo).

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

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo Subordinado (ver nota 10)	42,09
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	1.103,57
Permutas financieras (ver nota 12)	1.028,24
Total	2.173,90
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios	2,94
Gestión del Fondo	2,56
Agencia de Pagos	0,22
Agencia de Calificación Moody's	0,08
Total	5,80
Total	2.179,70
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	Importes
Compromisos	
Permutas Financieras de Intereses	
Principal nocial (pagos)*	215.961,64
Principal nocial (cobros)	218.421,79
Intereses sobre principal nocial (pagos)*	4.045,90
Intereses sobre principal nocial (cobros)	4.342,30
Otros	
Fondo de Reserva	6.880,29
Total	449.651,92
Importes en miles de euros	

(* Determinación parcial)

Permuta financiera de intereses (Swap).

En la fecha de constitución, 4 de diciembre de 1998, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo suscribió un contrato de permuta financiera de intereses, denominado Swap, con objeto de cubrir el riesgo de intereses tanto de las Participaciones Hipotecarias como de los Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 4c).

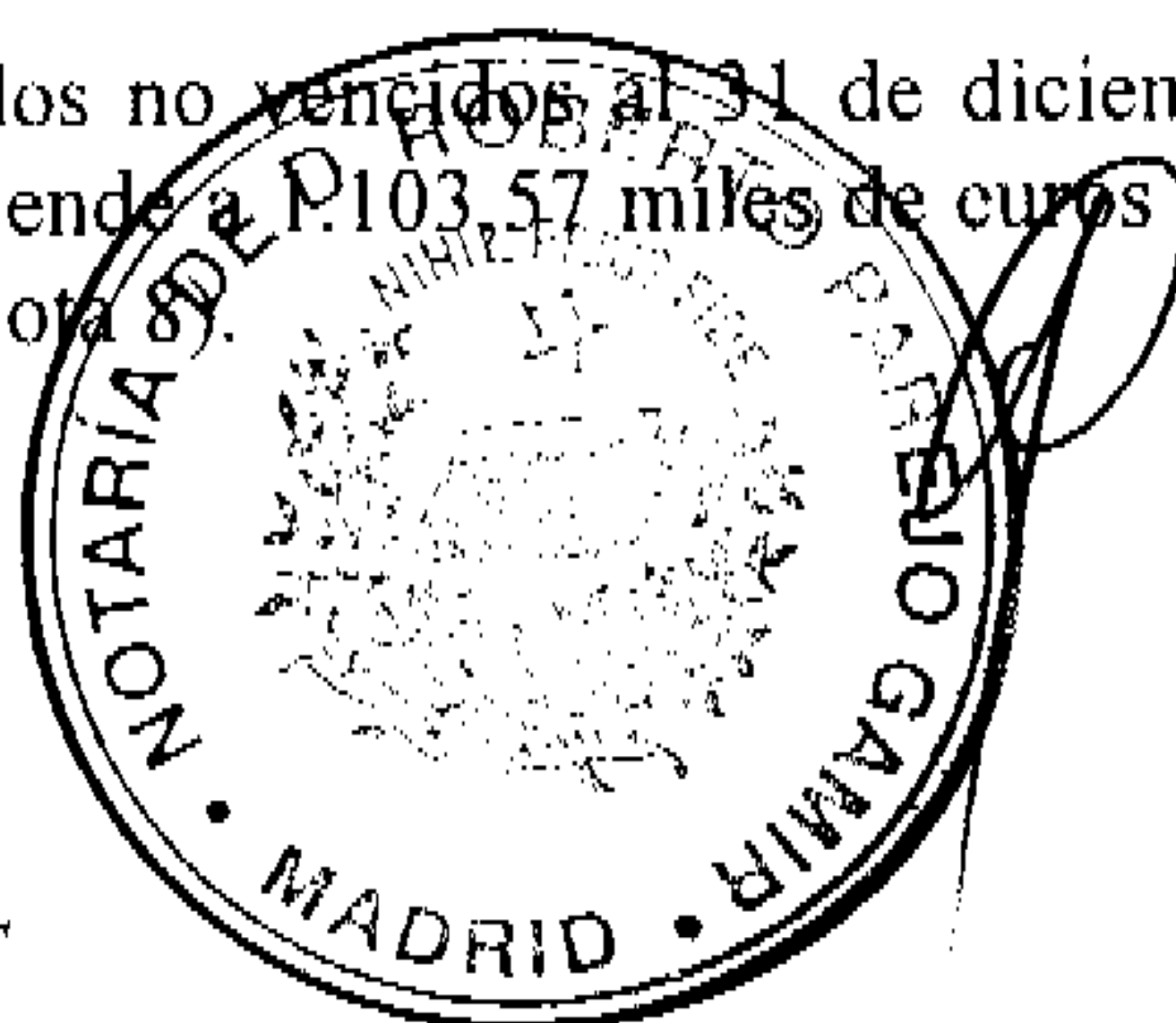
La distribución del saldo al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

Operación Cubierta	Principal Nocial	% Tipo interés
Permuta financiera (Swap)		
• Receptor (cobros)	218.421,79	4,009025
• Pagador (pagos)	215.961,64*	3,726165*
Importes en miles de euros		

(* Determinación parcial)

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura del Swap Pagador que asciende a 1.028,24 miles de euros se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura del Swap Receptor que asciende a 1.103,57 miles de euros se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 11a).



El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 362,71 miles de euros se corresponde con el resultado neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 8.151,71 miles de euros y unos costes de 7.789,00 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 de los últimos cuatro ejercicios anteriores. 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 de los años abiertos a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2006 que será presentada por la Sociedad Gestora en nombre y en representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2006 han ascendido a 2,00 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, 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.

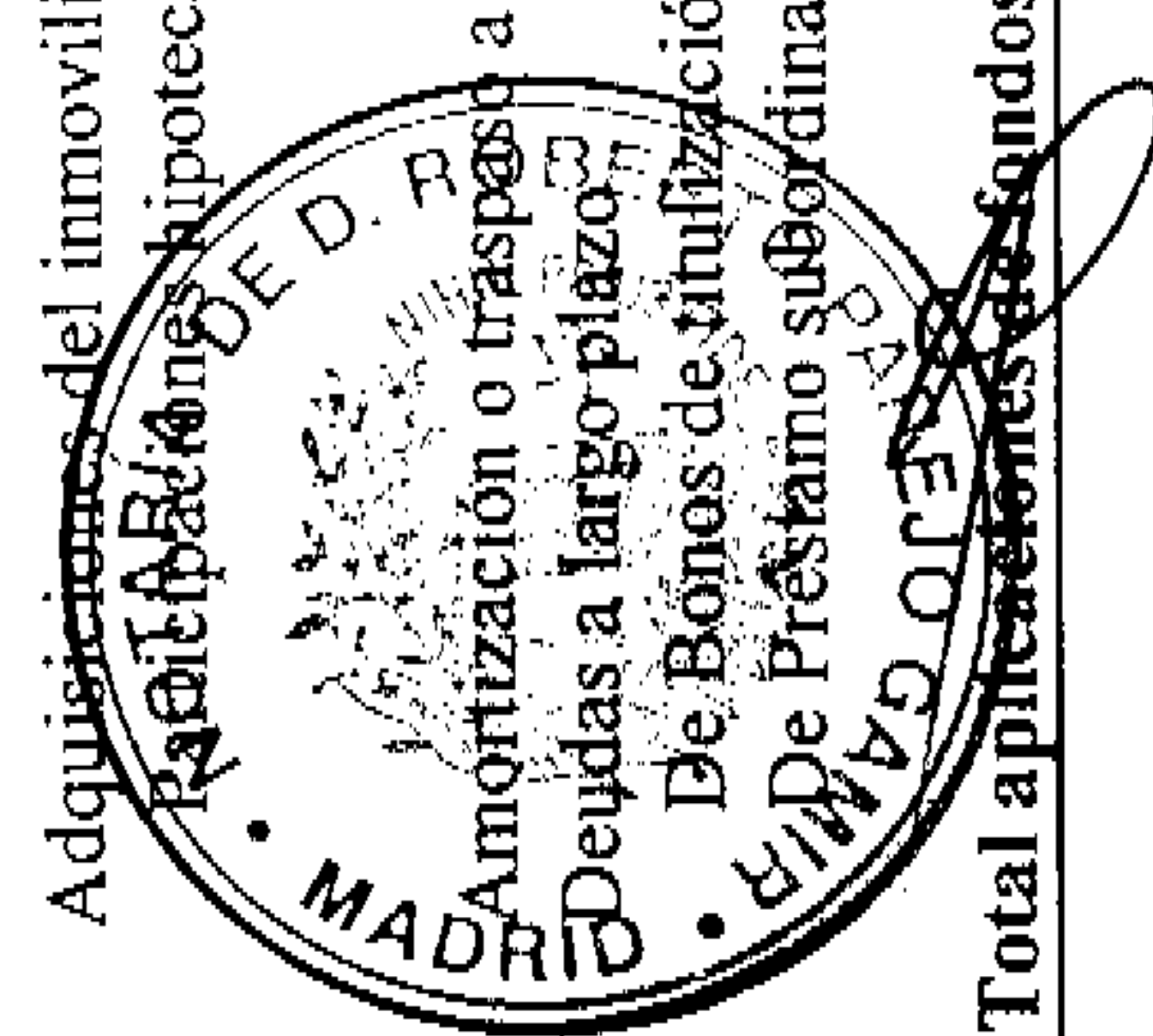
17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

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

HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2006	2005	ORÍGENES DE FONDOS	2006	2005
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	18.739,74	21.884,09
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero	-	-	Bonos de titulización hipotecaria	-	-
Participaciones hipotecarias	-	-	Préstamo subordinado	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo	66.676.116,90	78.122.952,94	Inmovilizaciones financieras	58.803.421,70	73.539.131,46
De Bonos de titulización hipotecaria	2.119.762,86	2.084.911,26	De Participaciones hipotecarias		
De Préstamo subordinado					
Total aplicaciones de fondos	68.795.879,76	80.207.864,20	Total orígenes de fondos	58.822.161,44	73.561.015,55
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	-	Exceso aplicaciones sobre orígenes	9.973.718,32	6.646.848,65



HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006		2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	5.449.437,18	-	4.483.703,16
Acreedores	12.703,39	-	320.212,12	-
Tesorería	-	4.542.677,43	-	2.777.121,11
Ajustes por periodificaciones	5.692,90	-	293.763,50	-
Totales	18.396,29	9.992.114,61	613.975,62	7.260.824,27
Variación de Capital Circulante	9.973.718,32	-	6.646.848,65	-

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

	2006	2005
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de emisión a distribuir en varios ejercicios	18.739,74	21.884,09
Total aumentos	18.739,74	21.884,09
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	18.739,74	21.884,09

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

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

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 21 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 21, el Presidente y los Vocales que constituyan 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 2007



Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

HIPOTECARIO 2
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2006

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2006**

Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública otorgada el 4 de diciembre de 1998 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 25.780 participaciones hipotecarias por un importe total de 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas), emitidas en esa misma fecha por Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario, S.A. (en adelante Argentaria), actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA).

Asimismo, con fecha 9 de diciembre de 1998 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 1.051.771.182,67 euros (175.000.000.000 pesetas) integrados por 6.758 Bonos de la Serie A y 242 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas) de valor unitario.

Previamente, 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 Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

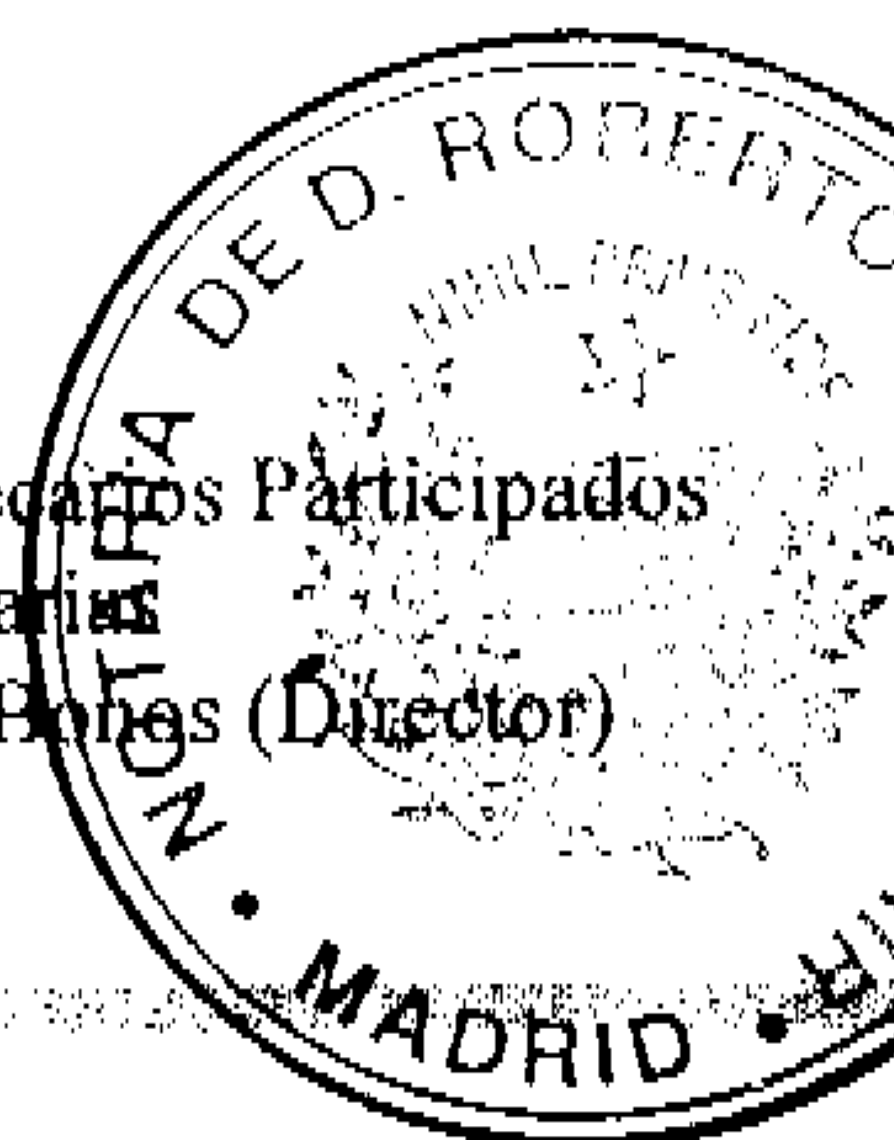
El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de 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.

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

La Sociedad Gestora con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y las participaciones hipotecarias, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con las Entidades que se indican:

- Reversión a Tipo Garantizado
- Préstamo Subordinado
- Permuta Financiera de Intereses
- Intermediación Financiera
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados
- Depósito de las Participaciones Hipotecarias
- Aseguramiento de la Colocación de los Bonos (Director)
- Agencia de Pagos de los Bonos



Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria* y Banco de Negocios Argentaria, S.A.*
 Banco de Negocios Argentaria, S.A.*
 * (Actualmente BBVA)

I. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 25.780 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los préstamos hipotecarios participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas). Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

1) Movimientos de la cartera de participaciones.

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

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
1998-04.12	25.780			1.051.772.963,39	100,00	
1998	25.605	4.270.352,52	12.063.084,27	1.035.439.526,60	98,45	1.047.259.696,84
1999	23.658	50.876.214,04	90.297.444,24	894.265.868,32	85,02	965.348.316,29
2000	22.035	50.057.926,28	67.129.319,78	777.078.622,26	73,88	839.434.657,14
2001	19.957	48.085.714,78	75.875.733,99	653.117.173,49	62,10	716.787.908,93
2002	17.788	45.789.363,86	66.586.853,07	540.740.956,56	51,41	598.127.317,77
2003	15.695	43.271.124,00	60.250.979,62	437.218.852,94	41,57	491.009.563,61
2004	13.691	40.507.326,94	48.073.582,58	348.637.943,42	33,15	394.003.052,69
2005	11.714	37.489.995,68	39.891.143,89	271.256.803,85	25,79	311.319.991,77
2006	9.915	33.808.183,00	29.934.702,26	207.513.918,59	19,73	239.548.836,03
Total		354.156.201,10	490.102.843,70			
2006 Ene	11.539	2.951.492,62	3.463.133,14	264.842.178,09	25,18	
Feb	11.400	2.933.779,29	2.266.727,83	259.641.670,97	24,69	
Mar	11.219	2.903.000,86	3.356.418,34	253.382.251,77	24,09	
Abr	11.095	2.886.851,20	2.117.953,67	248.377.446,90	23,62	
May	10.923	2.856.005,38	3.020.416,92	242.501.024,60	23,06	
Jun	10.764	2.827.383,83	2.566.262,64	237.107.378,13	22,54	
Jul	10.633	2.804.265,80	2.272.654,02	232.030.458,31	22,06	
Ago	10.515	2.783.831,33	1.471.525,25	227.775.101,73	21,66	
Sep	10.391	2.762.461,13	1.644.685,83	223.367.954,77	21,24	
Oct	10.231	2.734.579,98	2.140.635,90	218.492.738,89	20,77	
Nov	10.064	2.709.092,41	2.353.110,61	213.430.535,87	20,29	
Dic	9.915	2.655.439,17	3.261.178,11	207.513.918,59	19,73	
Total		33.808.183,00	29.934.702,26			

Importes en euros

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

(2) En 1998, principal medio entre el 04.12.1998 y el 31.12.1998

2) Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número recibos	Importe impagado			Importe en dudosos			Importe provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	693	166.605,63	60.767,26	227.372,89				
De 1 a 2 meses	156	26.252,29	9.057,16	35.309,45				
De 2 a 3 meses	82	12.762,15	4.985,84	17.747,99				
De 3 a 6 meses	81	12.529,85	5.597,86	18.127,71				
De 6 a 12 meses	125	16.692,62	8.126,68	24.819,30				
Más de 12 meses	182	22.217,73	24.746,88	46.964,61				
Totales	1.319	257.060,27	113.281,68	370.341,95				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios y otros	Total				
Hasta 1 mes	539	131.708,10	46.264,85	177.972,95	12.257.644,96	12.435.617,91	38.867.329,89	32,00
De 1 a 2 meses	77	30.856,77	9.415,66	40.272,43	1.914.562,06	1.954.834,49	5.646.722,17	34,62
De 2 a 3 meses	53	30.039,45	12.963,28	43.002,73	1.328.752,86	1.371.755,59	3.145.818,41	43,61
De 3 a 6 meses	10	5.248,11	2.099,76	7.347,87	153.753,71	161.101,58	530.485,12	30,37
De 6 a 12 meses	12	13.677,34	3.990,73	17.668,07	139.119,40	156.787,47	790.392,05	19,84
Más de 12 meses	15	45.530,50	38.547,40	84.077,90	345.839,46	429.917,36	1.203.510,76	35,72
Totales	706	257.060,27	113.281,68	370.341,95	16.139.672,45	16.510.014,40	50.184.258,40	32,90

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de participaciones hipotecarias al 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.*

Índice de referencia.

La totalidad de los préstamos hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR a 1 año	85	0,86	2.483.398,22	1,20	4,16	0,79%
MIBOR a 1 año	8.638	87,12	179.031.834,97	86,27	4,53	1,04%
M. Hipotecario Conjunto Entidades	1.192	12,02	25.998.685,40	12,53	4,31	0,12%
Total	9.915	100,00	207.513.918,59	100,00	4,5	0,92%

Importes en euros

días ponderadas por principal pendiente

Índice EURIBOR 1 año: la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes, del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación.

Índice MIBOR 1 año: la media simple de los tipos de interés diarios de las operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones.

Índice mercado hipotecario del conjunto de entidades: media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario.



SITUACIÓN AL 31/12/2006

SITUACIÓN AL 31/12/2005

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Año formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2006		Principal pendiente		SITUACIÓN AL 31/12/2005		Principal pendiente		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN		Principal pendiente	
	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%
1988	2	0,02	6.901,71	0,00	2	0,02	11.079,25	0,00	8	0,03	147.316,97	0,01
1989	19	0,19	164.073,57	0,08	27	0,23	264.087,29	0,10	140	0,54	3.052.580,50	0,29
1990	43	0,43	534.601,39	0,26	49	0,42	694.184,72	0,26	314	1,22	7.151.796,95	0,68
1991	56	0,56	922.037,98	0,44	190	1,62	1.692.367,46	0,62	564	2,19	14.969.089,46	1,42
1992	407	4,10	3.141.421,41	1,51	493	4,21	5.646.435,78	2,08	1.273	4,94	38.067.794,48	3,62
1993	325	3,28	2.922.129,90	1,41	390	3,33	4.985.893,92	1,84	920	3,57	33.372.460,40	3,17
1994	867	8,74	11.976.899,53	5,77	1.073	9,16	17.503.104,25	6,45	2.455	9,52	90.373.364,63	8,59
1995	1.047	10,56	17.736.943,32	8,55	1.177	10,05	23.733.107,94	8,75	2.742	10,64	104.299.481,85	9,92
1996	2.175	21,94	47.661.535,08	22,97	2.674	22,83	61.835.781,16	22,80	5.758	22,33	235.228.729,45	22,37
1997	4.386	44,24	105.668.082,74	50,92	4.957	42,32	133.604.439,19	49,25	10.178	39,48	453.007.870,23	43,07
1998	588	5,93	16.779.291,96	8,09	682	5,82	21.286.322,89	7,85	1.428	5,54	72.102.478,47	6,86
Total	9.915	100,0	207.513.918,59	100,0	11.714	100,0	271.256.803,85	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0

Importes en euros

Tipo de interés nominal.

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados es la siguiente:

SITUACIÓN AL 31/12/2006

SITUACIÓN AL 31/12/2005

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2006		Principal pendiente		SITUACIÓN AL 31/12/2005		Principal Pendiente		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN		Principal pendiente	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
2,00-2,49	-		-		-		-		-		-	
2,50-2,99	-		-		40	0,34	1.766.895,75	0,65	-		-	
3,00-3,49	5	0,05	171.011,11	0,08	4.056	34,63	110.336.786,58	40,68	-		-	
3,50-3,99	665	6,71	15.509.237,01	7,47	6.505	55,53	139.771.886,39	51,53	1	0,01	71.966,64	0,01
4,00-4,49	3.086	31,12	65.607.409,82	31,62	989	8,44	17.225.156,81	6,35	36	0,14	1.898.031,16	0,18
4,50-4,99	4.006	40,40	84.514.689,18	40,73	124	1,06	2.156.078,32	0,79	2.174	8,43	108.617.521,46	10,33
5,00-5,49	1.972	19,89	38.947.622,72	18,77	-		-		9.527	36,96	424.977.051,26	40,40
5,50-5,99	156	1,57	2.318.766,57	1,12	-		-		9.106	35,32	341.602.251,17	32,48
6,00-6,49	25	0,25	445.182,18	0,21	-		-		3.979	15,43	142.143.662,60	13,51
6,50-6,99	-		-		-		-		742	2,88	25.458.724,41	2,42
7,00-7,49	-		-		-		-		202	0,78	6.707.410,46	0,64
7,50-7,99	-		-		-		-		9	0,03	156.123,08	0,01
8,00-8,49	-		-		-		-		3	0,01	77.251,73	0,01
8,50-8,99	-		-		-		-		1	0,01	62.969,42	0,01
Total	9.915	100,0	207.513.918,59	100,0	11.714	100,0	271.256.803,85	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0

% Tipo interés nominal:

Minimo	3,25%	2,50%	3,75%
Máximo	6,25%	4,75%	8,75%
Medio ponderado por principal pendiente	4,50%	3,45%	5,42%

Importes en euros

Principal Pendiente/Valor de Tasación.

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada préstamo hipotecario participado y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

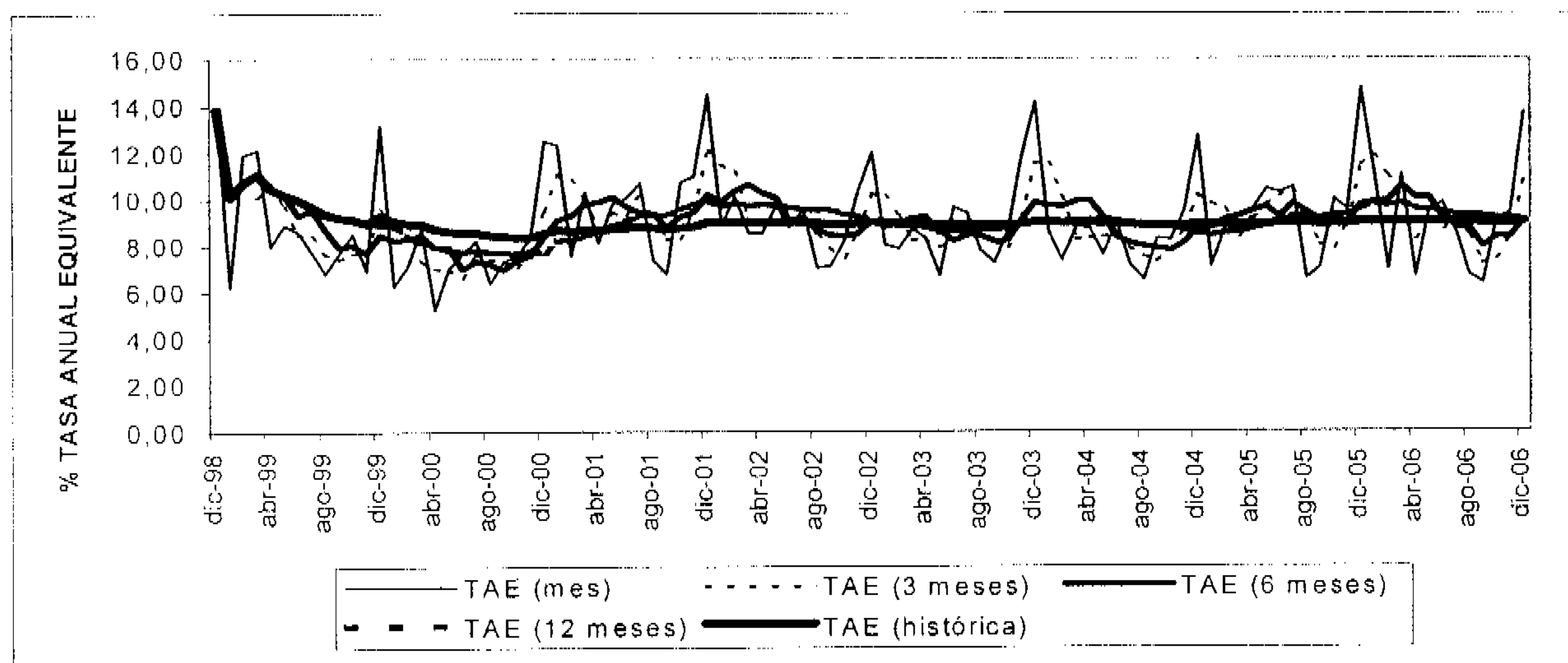


Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01-10,00	1.729	17,44	7.835.224,66	3,78	1.646	14,05	7.994.742,65	2,95	60	0,23	967.413,85	0,09
10,01-20,00	1.972	19,89	25.403.355,89	12,24	2.076	17,72	26.723.560,32	9,85	839	3,26	16.205.176,73	1,54
20,01-30,00	1.945	19,62	38.761.774,11	18,68	2.118	18,08	42.679.859,64	15,73	1.950	7,56	46.854.741,64	4,45
30,01-40,00	1.946	19,63	50.293.738,00	24,24	2.191	18,70	58.464.281,01	21,55	2.895	11,23	86.785.551,83	8,25
40,01-50,00	922	9,30	31.726.135,49	15,29	1.727	14,74	57.489.506,45	21,19	3.557	13,80	127.318.187,26	12,11
50,01-60,00	961	9,69	36.144.214,74	17,42	1.205	10,29	46.751.275,26	17,24	4.164	16,15	173.491.287,54	16,50
60,01-70,00	440	4,44	17.349.475,70	8,36	751	6,41	31.153.578,52	11,48	5.322	20,64	251.149.360,58	23,88
70,01-80,00	-	-	-	-	-	-	-	-	6.993	27,13	349.001.243,96	33,18
Total	9.915	100,0	207.513.918,59	100,0	11.714	100,0	271.256.803,85	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo			0,01%				0,02%				5,42%	
Máximo			67,01%				68,99%				79,98%	
Medio ponderado por principal pendiente			36,86%				39,47%				59,35%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Las participaciones hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2007 y 2023. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
2000					-				19	0,07	252.716,27	0,02
2001					-				143	0,55	2.212.172,38	0,21
2002					-				374	1,45	7.531.051,79	0,71
2003					-				269	1,04	6.323.422,33	0,60
2004					-				561	2,18	13.780.482,04	1,31
2005					-				806	3,13	22.544.949,29	2,14
2006					572	4,88	1.667.134,22	0,61	1.296	5,03	37.442.779,15	3,56
2007	784	7,91	1.938.367,59	0,93	896	7,65	6.267.827,14	2,31	1.850	7,18	58.606.638,85	5,57
2008	623	6,28	5.309.008,12	2,56	687	5,86	9.006.449,23	3,32	1.248	4,84	46.772.096,60	4,45
2009	936	9,44	10.951.736,10	5,28	1.062	9,07	16.568.756,63	6,11	2.135	8,28	80.332.554,83	7,64
2010	824	8,31	12.293.592,98	5,92	921	7,86	16.933.041,93	6,24	1.823	7,07	71.253.770,29	6,78
2011	1.444	14,56	27.775.731,50	13,38	1.619	13,82	36.756.344,26	13,55	3.263	12,66	135.131.814,70	12,85
2012	2.248	22,67	47.488.057,08	22,88	2.510	21,43	60.998.659,94	22,49	4.719	18,31	204.661.812,17	19,46
2013	322	3,25	8.617.611,46	4,15	361	3,08	10.786.254,60	3,98	701	2,72	36.275.894,20	3,45
2014	81	0,82	2.127.193,56	1,03	86	0,73	2.563.406,16	0,95	188	0,73	9.013.041,09	0,86
2015	164	1,65	4.489.305,75	2,16	179	1,53	5.383.925,46	1,98	369	1,43	16.083.045,61	1,53
2016	365	3,68	11.098.033,54	5,35	396	3,38	12.925.083,67	4,76	925	3,59	43.646.958,42	4,15
2017	745	7,51	22.944.116,96	11,06	834	7,12	27.880.683,02	10,28	1.690	6,56	81.159.506,36	7,72
2018	73	0,74	2.462.745,72	1,19	81	0,69	2.958.485,32	1,09	171	0,66	9.642.643,44	0,92
2019	48	0,48	1.695.434,94	0,82	50	0,43	1.871.699,47	0,69	105	0,41	5.189.280,16	0,49
2020	74	0,75	2.583.665,86	1,25	87	0,74	3.303.299,04	1,22	186	0,72	8.498.756,96	0,81
2021	254	2,56	9.988.807,76	4,81	299	2,55	12.022.216,85	4,43	615	2,39	31.412.649,09	2,99
2022	853	8,60	32.862.989,15	15,84	980	8,37	39.689.763,17	14,63	2.132	8,27	113.420.306,41	10,78
2023	77	0,78	2.887.520,52	1,39	94	0,80	3.673.773,74	1,35	192	0,74	10.584.620,96	1,01
Total	9.915	100,0	207.513.918,59	100,0	11.714	100,0	271.256.803,85	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0
Vencimiento final												
Mínimo			31.01.2007				31.01.2006				31.01.2000	
Máximo			28.02.2023				28.02.2023				28.02.2023	
Medio ponderado por principal pendiente			13.04.2015				11.11.2014				25.03.2013	
Importes en euros												



2. BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 1.051.771.182,67 euros (175.000.000.000 pesetas), integrados por 6.758 Bonos de la Serie A y 242 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas), con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. de **Aaa** y **A2**, respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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

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

Movimientos.

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

Emisión: 6.758 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0345791000

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	%Interés periodo Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
09/12/98	-	-	-	-	-	-	-	150.253,03	1.015.409.950,35	1.015.409.950,35
1998	-	-	-	-	-	-	-	150.253,03	1.015.409.950,35	1.015.409.950,35
1999	3,2235	4.326,81	3.547,98	29.240.557,26	0	19.710,18	133.201.396,05	130.542,85	882.208.554,30	964.082.231,25
2000	4,4316	5.339,50	4.378,39	36.084.339,09	0	17.546,90	118.581.970,37	112.995,95	763.626.583,93	836.215.699,98
2001	4,8510	5.489,33	4.501,26	37.096.892,14	0	18.281,71	123.547.796,18	94.714,24	640.078.787,75	714.952.034,93
	<i>REDEN.</i>	<i>5.489,33</i>	<i>4.501,26</i>	<i>37.096.892,14</i>	<i>0</i>	<i>18.281,71</i>	<i>123.547.796,18</i>	<i>94.714,23</i>	<i>640.078.766,34</i>	<i>594.736.949,60</i>
2002	3,6630	3.331,08	2.731,48	22.511.438,64	0	17.216,82	116.351.269,56	77.497,41	523.727.496,78	594.736.949,60
2003	2,8294	2.148,19	1.825,96	14.517.468,02	0	14.284,62	96.535.461,96	63.212,79	427.192.034,82	486.637.189,52
2004	2,4309	1.456,31	1.237,86	9.841.742,98	0	12.935,15	87.415.743,70	50.277,64	339.776.291,12	393.096.645,97
2005	2,4408	1.145,01	973,26	7.737.977,58	0	10.813,91	73.080.403,78	39.463,73	266.695.887,34	311.501.381,61
2006	3,1395	1.104,70	939,00	7.465.562,60	0	9.229,42	62.372.420,36	30.234,31	204.323.466,98	241.482.312,21
16.05.06	2,7132	530,96	451,32	3.588.227,68	0	5.093,66	34.422.954,28	34.370,07	232.272.933,06	
16.11.06	3,3114	573,74	487,68	3.877.334,92	0	4.135,76	27.949.466,08	30.234,31	204.323.466,98	
16.05.07	3,9907	598,32	490,62							

Importes en euros

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

(2) En 1998, principal medio entre 09.12.1998 y 31.12.1998.

Emisión: 242 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0345791018

	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	
09/12/98	-	-	-	-	-	-	-	150.253,03	36.361.232,32	
1998	-	-	-	-	-	-	-	150.253,03	36.361.232,32	36.361.232,32
1999	3,5021	4.871,28	3.994,45	1.178.850,06	0	0	0	150.253,03	36.361.232,32	36.361.232,32
2000	4,7442	6.827,35	5.598,43	1.652.219,49	0	0	0	150.253,03	36.361.232,32	36.361.232,32
2001	5,1012	8.034,05	6.587,93	1.944.240,10	0	0	0	150.253,03	36.361.232,32	36.361.232,32
	REDEN.	8.034,05	6.587,93	1.944.240,10	0	0	0	150.253,03	36.361.233,26	36.361.233,26
2002	3,9507	6.091,63	4.921,33	1.452.394,46	0	0	0	150.253,03	36.361.233,26	36.361.233,26
2003	3,1143	4.557,75	3.874,08	1.102.975,50	0	28.450,34	6.884.982,28	121.802,69	29.476.250,98	33.660.831,61
2004	2,7148	3.133,15	2.663,17	758.222,30	0	24.924,32	6.031.685,44	96.878,37	23.444.565,54	27.123.669,81
2005	2,7247	2.465,88	2.096,00	596.742,96	0	20.836,98	5.042.549,16	76.041,39	18.402.016,38	21.493.596,84
2006	3,4234	2.330,46	1.980,89	563.971,32	0	17.783,87	4.303.696,54	58.257,52	14.098.319,84	16.662.280,89
16.05.06	2,9971	1.130,15	960,63	273.496,30	0	9.814,80	2.375.181,60	66.226,59	16.026.834,78	
16.11.06	3,5953	1.200,31	1.020,26	290.475,02	0	7.969,07	1.928.514,94	58.257,52	14.098.319,84	
16.05.07	4,2746	1.234,90	1.012,62							

Importes en pesetas

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

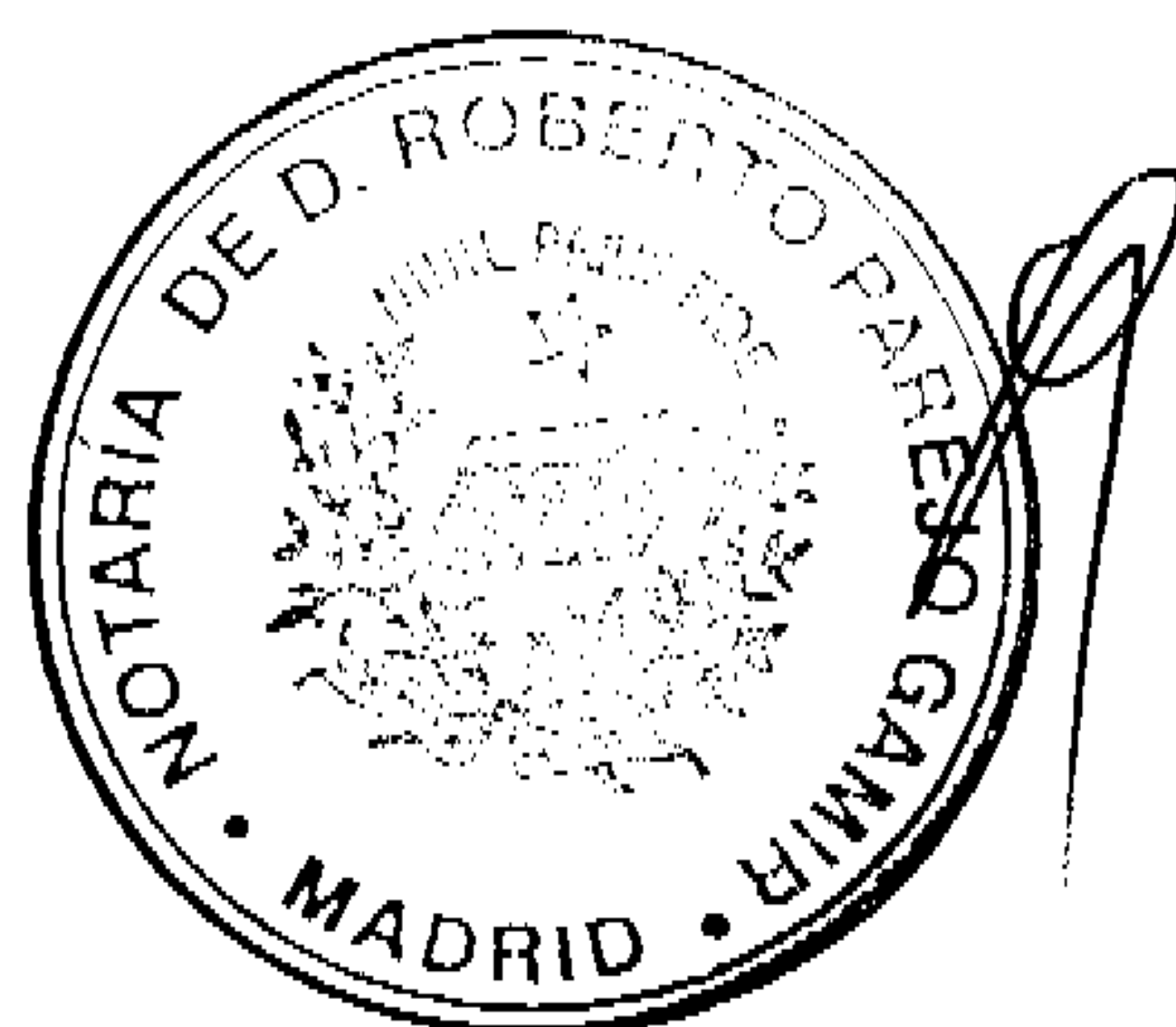
(2) En 1998, principal medio entre 09.12.1998 y 31.12.1998.

Vida media y amortización final estimadas de los Bonos según diferentes tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA									
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA		0,00%	0,34%	0,51%	0,692%	0,874%	1,060%	1,249%	1,442%
% mensual constante		0,000%	4,00%	6,00%	8,000%	10,000%	12,000%	14,000%	16,000%
% anual equivalente									
BONOS SERIE A									
Sin ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾									
Vida media	años	2,54	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35
	fecha	13/07/2009	05/05/2011	05/05/2011	05/05/2011	05/05/2011	05/05/2011	05/05/2011	05/05/2011
Amortización final	años	8,38	13,38	13,38	13,38	13,38	13,38	13,38	13,38
	fecha	16/05/2015	16/05/2020	16/05/2020	16/05/2020	16/05/2020	16/05/2020	16/05/2020	16/05/2020
Con ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾									
Vida media	años	1,93	3,07	3,07	3,07	3,07	3,07	3,07	3,07
	fecha	03/12/2008	24/01/2010	24/01/2010	24/01/2010	24/01/2010	24/01/2010	24/01/2010	24/01/2010
Amortización final	años	2,88	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38
	fecha	16/11/2009	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011
BONOS SERIE B									
Sin ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾									
Vida media	años	7,87	11,12	11,12	11,12	11,12	11,12	11,12	11,12
	fecha	11/11/2014	08/02/2018	08/02/2018	08/02/2018	08/02/2018	08/02/2018	08/02/2018	08/02/2018
Amortización final	años	16,38	16,38	16,38	16,38	16,38	16,38	16,38	16,38
	fecha	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023
Con ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾									
Vida media	años	2,30	3,52	3,52	3,52	3,52	3,52	3,52	3,52
	fecha	17/04/2009	08/07/2010	08/07/2010	08/07/2010	08/07/2010	08/07/2010	08/07/2010	08/07/2010
Amortización final	años	2,88	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38	4,38
	fecha	16/11/2009	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011	16/05/2011

⁽¹⁾ Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo Inicial.

Hipótesis de Morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados: 0%.



3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2006	2005
Productos financieros	10.004.378,69	11.650.440,77
Costes financieros	-8.476.320,65	-8.528.596,51
Margen financiero	1.528.058,04	3.121.844,26
Otros productos y costes ordinarios netos	-1.443.056,91	-3.014.032,27
Margen operacional	85.001,13	107.811,99
Gastos de explotación y tributos	-66.261,39	-85.927,90
Resultados de explotación	18.739,74	21.884,09
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-18.739,74	-21.884,09
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	271.196.857,45	348.888.733,08
	Importe en euros	

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	239.548,84	88,33	9.205,95	3,84%
Tesorería	27.727,10	10,22	798,43	2,88%
Resto activo	3.920,92	1,45	-	-
Totales	271.196,86	100,00	10.004,38	3,69%
	Importes en miles de euros			

El total de los activos ha generado unos ingresos de 10.004,38 miles de euros con un tipo medio del 3,69% anual. Del total de los ingresos financieros, el 92,02% corresponde a las participaciones hipotecarias, mientras que el 7,98% 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 hipotecaria				
Serie A	241.482,31	89,04	7.581,25	3,14%
Serie B	16.662,28	6,15	570,41	3,42%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Subordinado	8.217,93	3,03	324,66	3,95%
Resto pasivo	4.834,34	1,78	-	-
Totales	271.196,86	100,00	8.476,32	3,13%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 8.476,32 miles de euros con un coste medio del 3,13% anual. De la totalidad de los costes financieros el 96,17% corresponde a los Bonos de Titulación Hipotecaria emitidos, mientras que el 3,83% corresponde al Préstamo Subordinado.

Margen Financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 1.528,06 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 la remuneración por el Contrato de Intermediación Financiera y los intereses de la permuta financiera.

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 1.443,06 miles de euros, lo que representa un 0,53% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de permuta financiera de intereses ascienden a un resultado neto de 362,71 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 8.151,71 miles de euros y unos costes de 7.789,00 miles de euros durante el ejercicio.

La remuneración por el Contrato de Intermediación Financiera asciende a 1.805,77 miles de euros, lo que representa un 0,67% 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 66,26 miles de euros, lo que representa el 0,02% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2006:



ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		1.908.949,29
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	9.226.767,82	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	-8.029.533,92	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	244.505,98	
Intereses pagados de créditos en entidades de crédito	-322.875,54	
Intereses cobrados de inversiones financieras	790.084,95	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-1.869.521,02
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-37.180,34	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-24.827,21	
Remuneración intermediación financiera	-1.805.770,53	
Otras Comisiones	-1.742,94	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-6.092,98
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-6.092,98	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		33.335,29
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización hipotecaria		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias		-
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-2.839.701,43
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	63.836.415,47	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecaria	-66.676.116,90	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-1.736.311,29
Ingresos por disposiciones de líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de líneas de crédito	-2.119.762,86	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	399.886,95	
Administraciones públicas - Pasivo	40.370,01	
Otros deudores y acreedores	-56.805,39	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-4.576.012,72
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-4.542.677,43
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		19.903.696,48
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		15.361.019,05
Bancos	15.361.019,05	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. José Miguel Rañoso Díaz, en representación de
Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, del Informe de Gestión de "HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenido en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

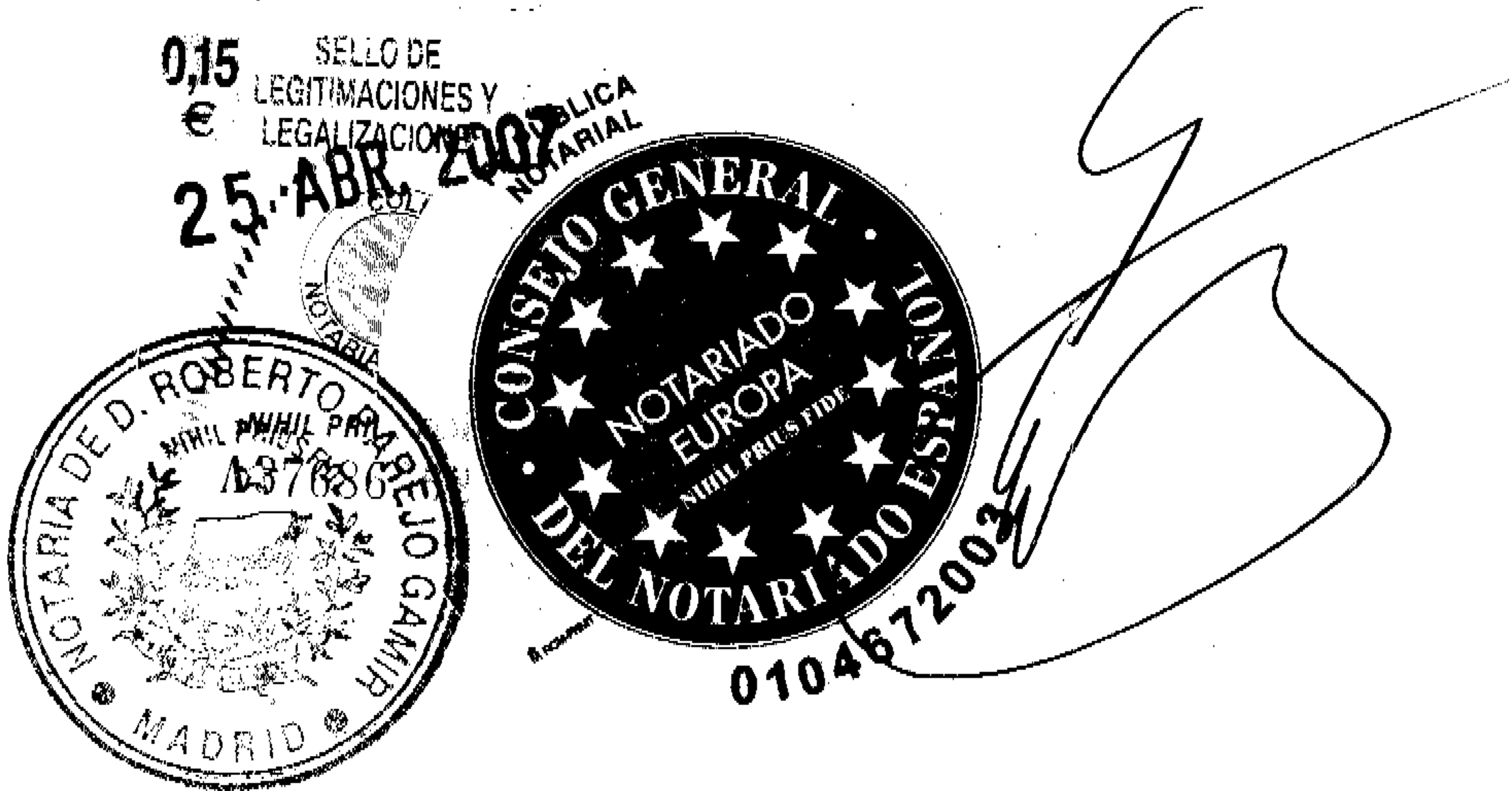


Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

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

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil siete. _____



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