

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

EDT FTPYME PASTOR 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
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 EDT FTPYME Pastor 3 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de EDT FTPYME Pastor 3 Fondo de Titulización de Activos, 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 EDT FTPYME Pastor 3 Fondo de Titulización de Activos 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° 01/07/06747
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

EDT FTPYME PASTOR 3
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2006

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	230.127.156,27	366.995.429,27
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	542.599,32	682.547,84
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	542.599,32	682.547,84
INMOVILIZADO FINANCIERO	229.584.556,95	366.312.881,43
PRESTAMOS NO HIPOTECARIOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	229.584.556,95	366.312.881,43
ACTIVO CIRCULANTE	176.953.145,94	175.926.783,69
DEUDORES	120.732.291,69	156.461.570,01
PRESTAMOS NO HIPOTECARIOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	93.760.426,83	145.748.204,38
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	6.772.744,01	1.954.803,12
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	18.614.647,07	6.752.961,49
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	1.671.365,77	2.005.601,02
FONDO INSOLVENCIAS	-86.891,99	
TESORERÍA	51.898.848,46	17.865.621,78
ENTIDADES DE CRÉDITO	51.898.848,46	17.865.621,78
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	4.322.005,79	1.599.591,90
INTERESES	4.322.005,79	1.599.591,90
TOTAL ACTIVO	407.080.302,21	542.922.212,96

CUENTAS DE ORDEN	2006	2005
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	24.295.622,04	19.012.544,90
FONDO DE RESERVA	16.380.000,00	16.380.000,00
PERMUTA FINANCIERA		
PERMUTA DE INTERESES A RECIBIR	3.650.297,05	1.152.392,22
PERMUTA DE INTERESES A PAGAR	4.265.324,99	1.480.152,68
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	24.295.622,04	19.012.544,90

PASIVO	2006	2005
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	380.805.675,83	520.000.000,00
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	380.805.675,83	520.000.000,00
BONOS CLASE A	326.705.675,83	465.900.000,00
BONOS SERIE B	38.700.000,00	38.700.000,00
BONOS SERIE C	15.400.000,00	15.400.000,00
DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	17.817.244,08	18.280.000,00
PRESTAMO SUBORDINADO	16.380.000,00	16.380.000,00
PRESTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.437.244,08	1.900.000,00
ACREEDORES A CORTO PLAZO	8.457.382,30	4.642.212,96
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	1.547,10	1.829,16
OTROS ACREEDORES	1.085.565,32	1.994.374,21
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	7.370.269,88	2.646.009,59
INTERESES	7.319.859,53	2.284.885,05
COMISIONES	50.410,35	361.124,54
TOTAL PASIVO	407.080.302,21	542.922.212,96

EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos
Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2006	2005
GASTOS		
GASTOS FINANCIEROS	14.889.722,48	1.132.492,83
POR INTERESES	14.889.722,48	804.732,37
DE EMISIÓN DE BONOS	14.102.690,50	765.366,66
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	787.031,98	39.365,71
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	-	327.760,46
PERMUTA DE INTERESES (neto)	-	327.760,46
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	5.133.960,73	372.693,15
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	4.908.556,66	361.124,54
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	4.890.313,87	361.124,54
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	48.591,76	4.305,10
COMISIÓN ADMINISTRADOR	43.638,97	3.846,57
COMISIÓN GARANTE	156.950,00	8.600,00
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	4.627.616,84	343.622,87
OTRAS COMISIONES Y GASTOS	13.516,30	750,00
SERVICIOS EXTERNOS	18.242,79	-
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	18.242,79	-
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	138.512,08	11.568,61
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	138.512,08	11.568,61
DOTACIÓN PROVISIONES	86.891,99	-
PROVISIÓN PARA INSOLVENCIAS	86.891,99	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		
TOTAL	20.023.683,21	1.505.185,98

HABER	2006	2005
INGRESOS		
INGRESOS FINANCIEROS	20.023.683,21	1.505.185,98
POR INTERESES	19.070.657,28	1.505.185,98
DE PRESTAMOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	17.606.125,32	1.480.152,68
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	1.464.531,96	25.033,30
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	953.025,93	-
PERMUTA DE INTERESES (neto)	953.025,93	-
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)		
TOTAL	20.023.683,21	1.505.185,98

MEMORIA**EJERCICIO 2006****1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.**

EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 5 de diciembre de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando los derechos de crédito de 623 Certificados de Transmisión de Hipoteca y 1.542 Préstamos no Hipotecarios que corresponden a 2.165 préstamos (los "Préstamos") concedidos por Banco Pastor S.A. ("Banco Pastor") a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España por un importe total de 520.000.009,41 euros (ver nota 5), de los que al menos un 98% responden a pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Comisión Europea.

Previamente, con fecha 2 de diciembre 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 520.000.000,00 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 Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo Subordinado y por el Préstamo de Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concierta el Aval del Estado español, el Aval del Fondo Europeo de Inversiones y la Permuta Financiera de Intereses que figura en cuentas de orden.

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

b) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de dieciséis millones trescientos ochenta mil (16.380.000,00) euros ("Fondo de Reserva Inicial").

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:
- (i) Dieciséis millones trescientos ochenta mil (16.380.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 6,30% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Ocho millones ciento noventa mil (8.190.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago 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.
4. Asimismo, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Inicial, cuando, no habiendo transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo, en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- a) Que el Saldo Vivo de los Préstamos fuera superior al 50 por ciento del Saldo Vivo de los Préstamos en la constitución del Fondo.
 - b) Que el Saldo Vivo de los Préstamos concedidos con la finalidad de adquisición de terreno y con amortización única al vencimiento fuera superior al 2 por ciento del Saldo Vivo de los Préstamos.
 - c) Que el Saldo Vivo de los Préstamos de los cuatro (4) Deudores con mayor Saldo Vivo fuera superior al 5,50 por ciento del Saldo Vivo de los Préstamos.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

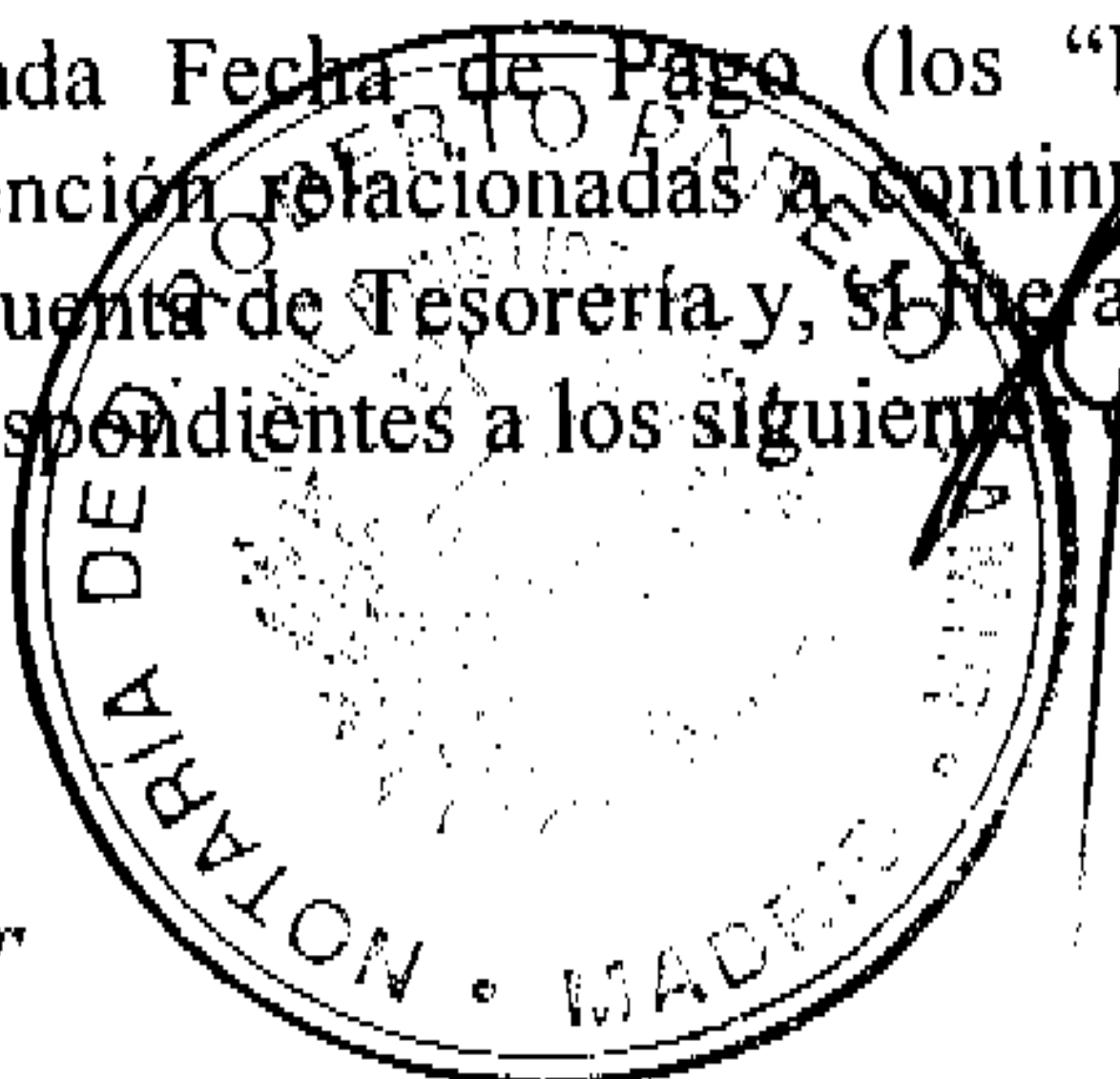
c) Régimen de prelación de pagos del Fondo

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 (los "Fondos Disponibles") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería y, si fuera el caso, en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Tesorería, correspondientes a los siguientes conceptos:



- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los ingresos percibidos por intereses percibidos de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Tesorería.
- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- g) El remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte correspondiente para cubrir en la primera Fecha de Pago el desfase temporal entre los intereses de los Préstamos y los intereses de los Bonos.

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

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

- (i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente al pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) en el orden 3º del apartado 2 siguiente.
- (ii) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del FEI y la cantidad por intereses que hubiese hecho efectiva el FEI para la amortización anticipada de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, que le fuere abonada en la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente al pago de intereses de los Bonos de la Serie B en los órdenes 4º o 9º del apartado 2 siguiente.

2. Aplicación.

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

- 1º. Pago de los impuestos, 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 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 de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.

- 3º. • Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1.
• Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A2(G).
• Reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada.

- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar siguiente en el caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 7,70% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo.

- 5º. Reembolso al FEI, salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie B en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 4º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.

- 6º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI salvo postergación de este pago al 11º lugar en el orden de prelación.

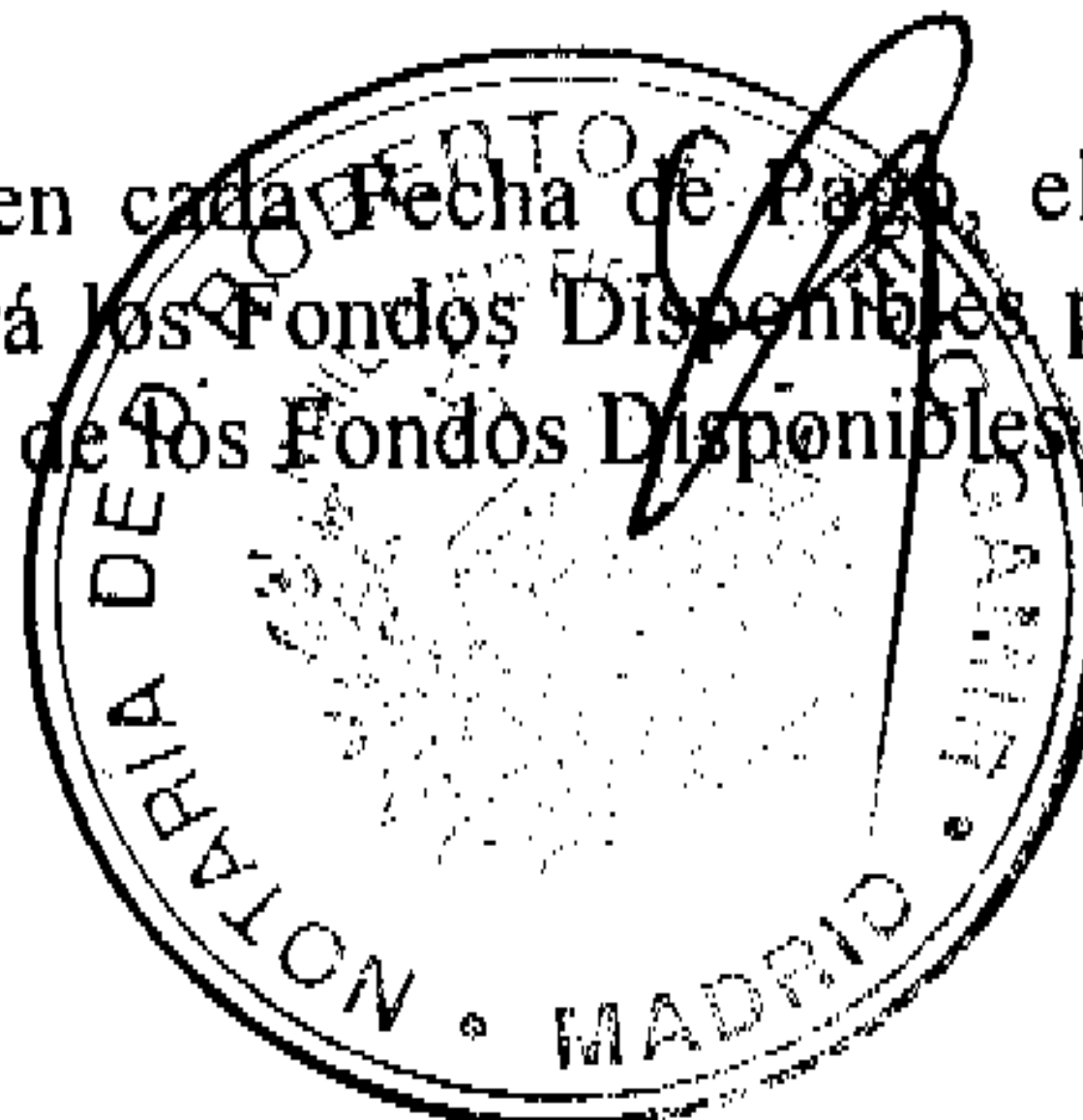
Se procederá a la postergación de este pago al 11º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 4º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.

- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 12º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), se procederá a la postergación de este pago al 12º lugar siguiente en el caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,61% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo.

- 8º. 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, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y, en caso de que el FEI hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI, en el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos, 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.



- 9°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) cuando se produzca la postergación de este pago del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 10°. Reembolso al FEI, cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie B en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.
- 11°. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 12°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 7º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 13°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 14°. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que compongan el pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 15°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16°. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 17°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 18°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 19°. Pago a Banco Pastor de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
En el caso de que tuviera lugar la sustitución de Banco Pastor en su actividad de Administrador de los Préstamos, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo Administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en dicho orden.
- 20°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

Fondos Disponibles para Amortización.

Los Fondos Disponibles para Amortización será el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden octavo (8º) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

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

- (i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior hasta la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G).
- (ii) La cantidad por principal que hubiese hecho efectiva el FEI para la amortización anticipada de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, que le fuere abonada en la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie B.

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, en segundo lugar a la amortización de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie 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 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(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

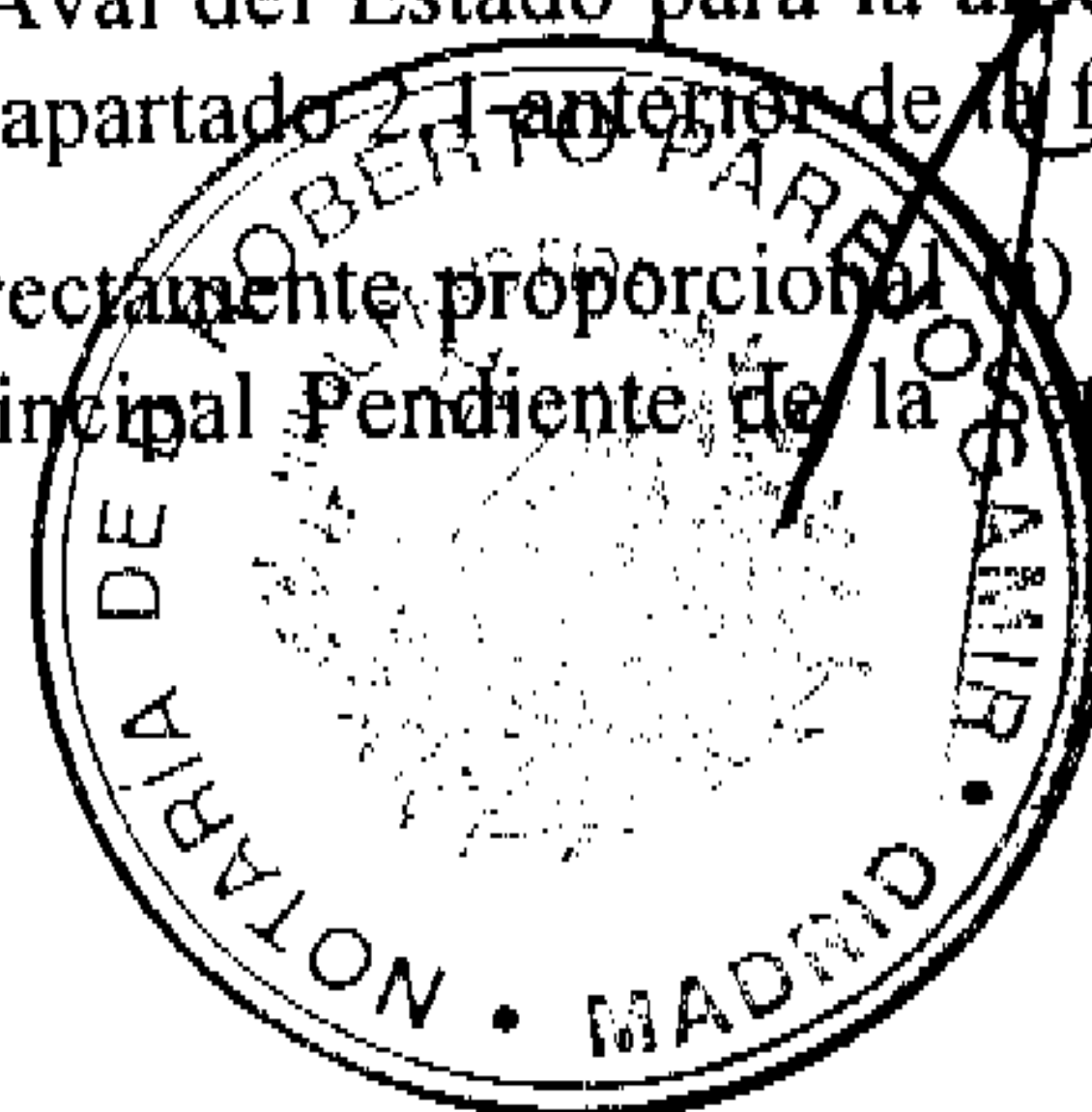
El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2 (G)) se aplicarán de la siguiente forma:

- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).
- (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(G).

- 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos superara el 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

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

- a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) incrementado en el saldo de los

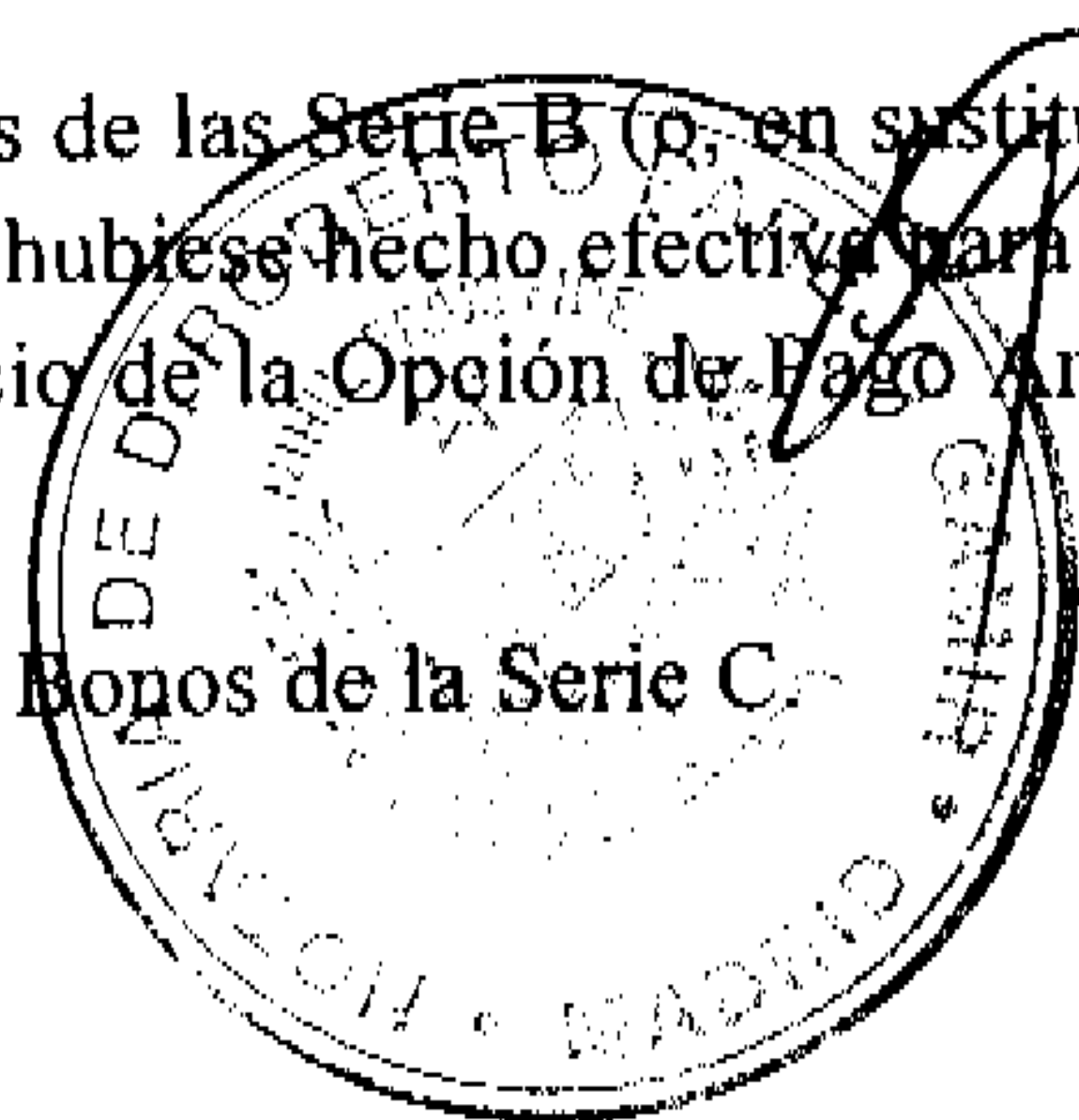


- importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).
- b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.
 - c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.
3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B) y/o de la Serie C en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B) y de la Serie C:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y
 - iii) que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B), que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B, sea igual o mayor al 14,885% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,923% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, el reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B) y, en su caso, 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 (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B), y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B) o, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 14,885% y en el 5,923%, 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, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada con arreglo a lo previsto, mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) los Fondos Disponibles, y (ii) los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Préstamos y de los activos que quedaran remanentes, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

- 1º. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación del Fondo de orden tributario, administrativo o publicitario.
- 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, todos ellos debidamente justificados.
- 3º. Pago de los importes debidos, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo por la terminación de la Permuta Financiera y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada de algún supuesto de resolución anticipada, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada.
- 5º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en el mismo orden de aplicación previsto en el epígrafe 2.1 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización establecido en el apartado 4.9.3.5 de la Nota de Valores, salvo que concurriera la circunstancia prevista en el epígrafe 2.2 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización en cuyo caso será de aplicación el mismo orden previsto en el citado epígrafe 2.2.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente).
- 7º. Reembolso al FEI de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie B en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.
- 8º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI.
- 9º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad pendiente de reembolso que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente).
- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.



- 11º. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C.
- 12º. En caso de que fuera concertada la línea de crédito para la amortización final de la Emisión de Bonos con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3 (iii) del Documento de Registro, pago de los intereses devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
- 13º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago de liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 14º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 15º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 17º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 18º. Pago a BANCO PASTOR de la comisión establecida por el Contrato de Administración.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO PASTOR en su actividad de Administrador de los Préstamos, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo Administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en dicho orden.

- 19º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Con excepción de la aplicación en el orden 5º anterior, cuando en un mismo número de 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.

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

- (i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado destinada únicamente al pago de intereses y a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G),.
- (ii) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del FEI destinada únicamente al pago de intereses y a la amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- (iii) En su caso, del importe dispuesto de la línea de crédito que fuera concertada para amortización final de la Emisión de Bonos y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A2(G) y al FEI por ejecuciones del Aval del FEI para la Serie B o porque hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI destinada únicamente a la satisfacción de estos conceptos.

d) Aval del Estado.

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgó un aval al Fondo antes de su constitución en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G) por un importe nominal de cien millones (100.000.000,00) de euros.

Características generales del Aval

- El Aval del Estado se extenderá exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie A2(G).

- El Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie A2(G). En todo caso, el Aval del Estado vencerá el 19 de enero de 2039, o si dicha fecha no fuere un Día Hábil, el primer Día hábil inmediatamente siguiente.
- El otorgamiento y la prestación del Aval del Estado no devengará comisión alguna.
- La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos de la Serie A2(G), el saldo vivo de la Serie Avalada y al final del ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la serie Avalada para el ejercicio siguiente. Asimismo, deberá remitir después de cada Fecha de Pago la información prevista en la Resolución de 23 de junio de 2005, en las condiciones y con el contenido previsto en la misma.

Ejecución del Aval

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

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

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prolación de Pagos o del Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A2(G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo.

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización.

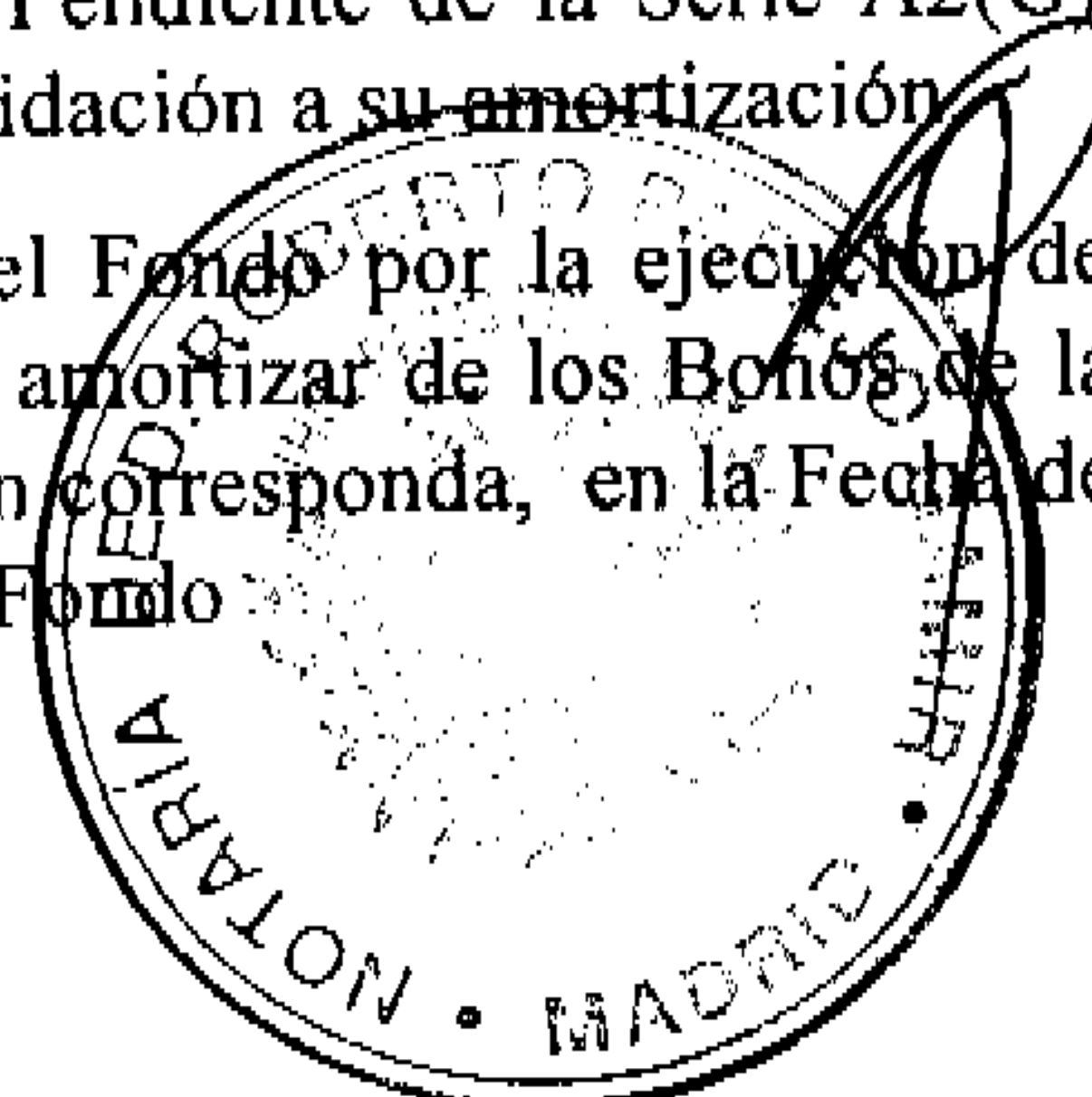
En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A2(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización en la siguiente Fecha de Pago.

3. En la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en su totalidad.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización, según corresponda, en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo.



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

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval del Estado para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A2(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

- iv) Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval del Estado constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del Estado, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los lugares en el orden de prelación establecidos, respectivamente, en el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del Estado, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

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

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

El importe del Aval del FEI es de (i) treinta y ocho millones setecientos mil (38.700.000,00) importe nominal los Bonos de la Serie B, más (ii) los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie B sobre su importe nominal.

El FEI se comprometerá irrevocable e incondicionalmente a:

- (i) previa recepción por FEI de una solicitud de pago en el curso del primer Día Hábil (en que los bancos operen también en Luxemburgo) siguiente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, debidamente cumplimentada y suscrita por el Representante de los Titulares de los Bonos de la Serie B de acuerdo con lo previsto en el Aval del FEI, y sin que quepa el ejercicio de derecho a compensación alguna, pagar en la Fecha de Pago correspondiente a favor de los titulares de los Bonos de la Serie B, en caso de que los Fondos Disponibles, una vez realizados los pagos precedentes según el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, no fueran suficientes para atender el pago de intereses de los Bonos de la Serie B, un importe en euros equivalente a la diferencia si fuera positiva en la Fecha de Pago correspondiente entre (I) el importe de los intereses vencidos y exigibles por

los titulares de los Bonos de la Serie B y (ii) el importe de los Fondos Disponibles que efectivamente fueran aplicados a la satisfacción de los intereses vencidos y exigibles de los Bonos de la Serie B;

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

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

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

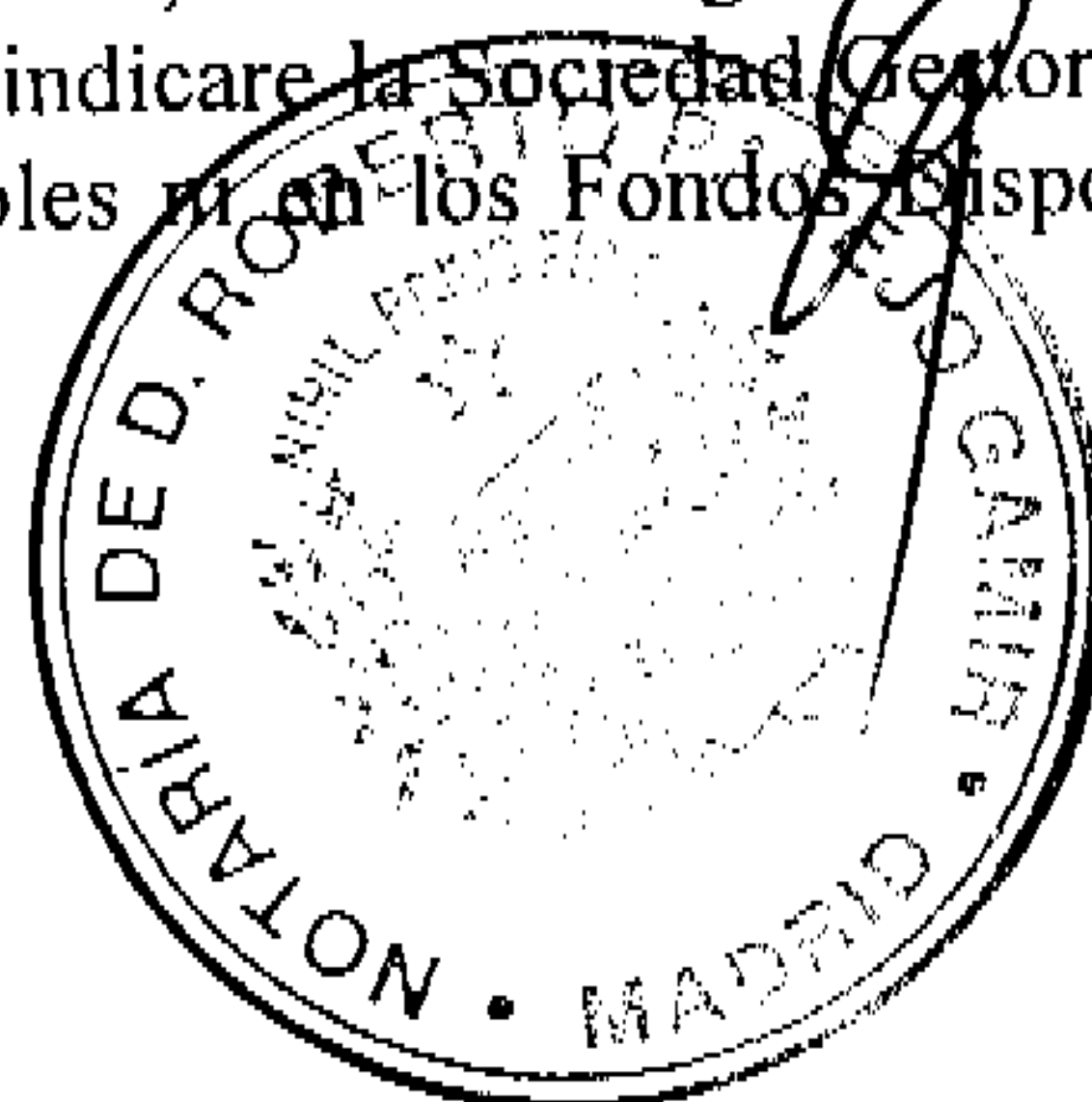
Cualquier pago realizado por el FEI de acuerdo con lo establecido en el Aval del FEI satisfará pro tanto las obligaciones correspondientes del FEI conforme al Aval del FEI.

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

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

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

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



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

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

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

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

Contrato de Contragarantía del FEI.

En contraprestación por este compromiso, el Fondo pagará al FEI una comisión que se compone de una remuneración fija inicial que se abonará en la Fecha de Desembolso y una comisión periódica variable del 0,40% anual que se devengará trimestralmente en cada Fecha de Pago y se calculará (i) sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente o, en su caso, sobre el importe de principal pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI y (ii) proporcional a los días efectivos existentes del Periodo de Devengo de Intereses que vence sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La comisión periódica variable devengará intereses en caso de impago al mismo tipo de interés aplicable a los Bonos de la Serie B.

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

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

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

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

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 pendientes de reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

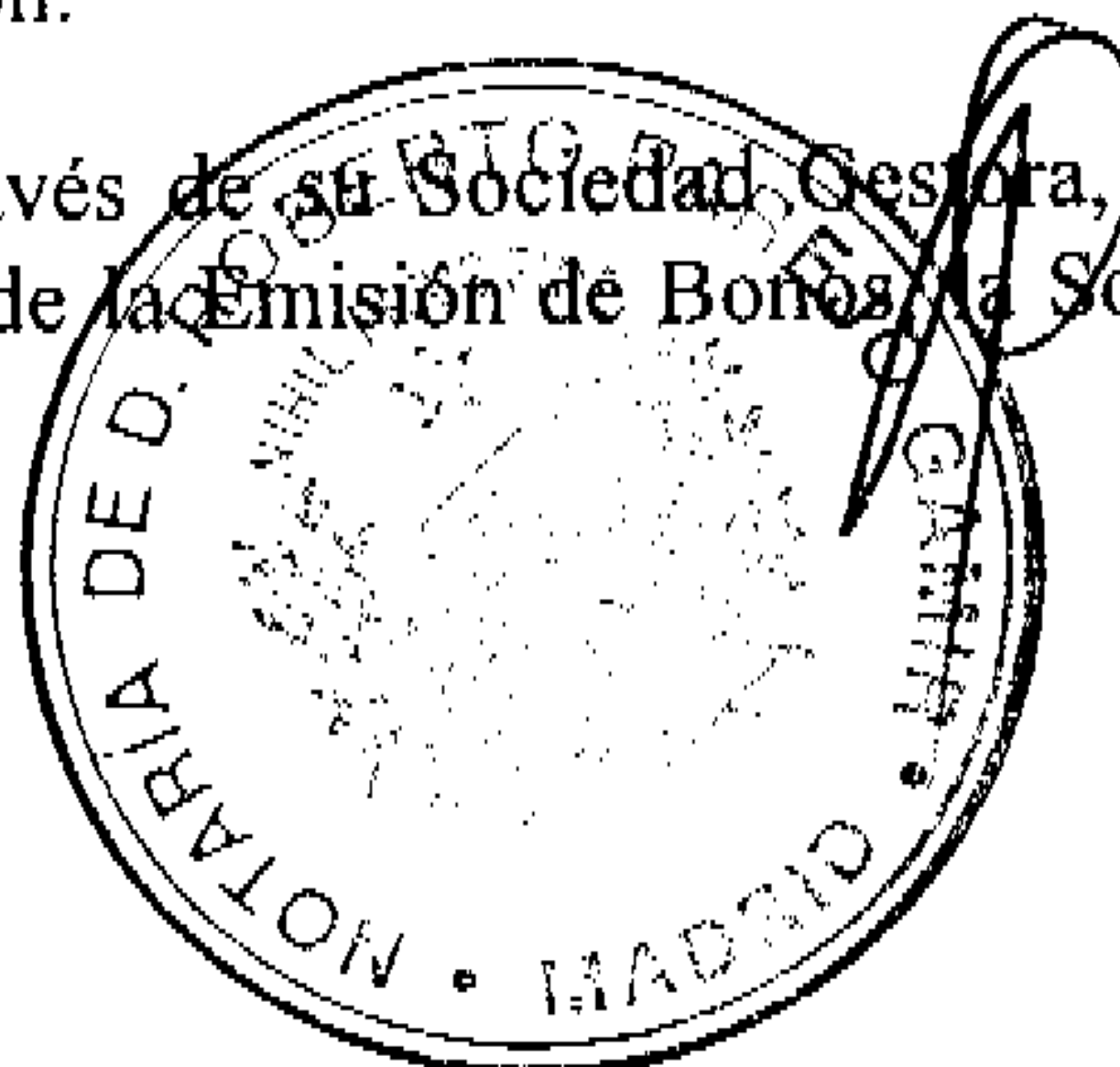
Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se 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) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista y con una antelación de 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 Préstamos remanentes en el Fondo por un precio no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos correspondientes.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada con los flujos de intereses y principal derivados de los Préstamos pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos Préstamos y activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Préstamos y activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros los Préstamos u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo 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 relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los Préstamos u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de 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 aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Extinción del Fondo.

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

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 19 de enero de 2039 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 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 Préstamos y de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación; lo que anunciará en un diario de difusión

nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

h) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentra sujeta a la Ley española y en concreto se realiza al amparo de la Orden Ministerial del 28 de diciembre de 2001 y de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores, (iv) el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas de venta de valores en su redacción actual, (v) el reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

i) 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.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Préstamos, incluidos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) 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

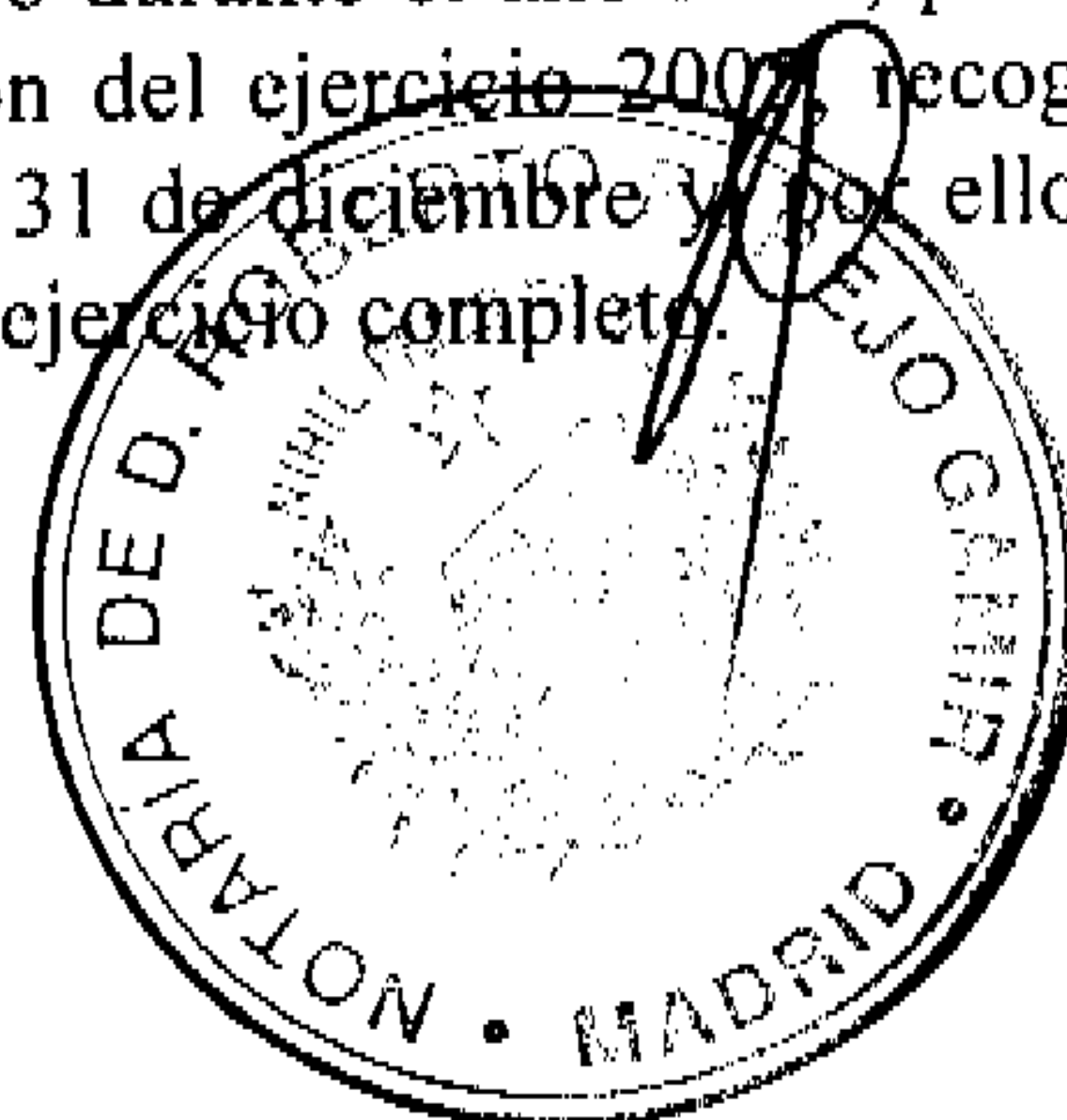
Imagen fiel.

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 2.6 de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información.

Como se indica en la nota 1a) el Fondo se constituyó durante el año 2005, por consiguiente el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y los cuadros de financiación del ejercicio 2005, recogen las operaciones realizadas por el Fondo únicamente desde el 5 de diciembre hasta el 31 de diciembre y, por ello, no es posible la comparación de la información con el ejercicio 2005, por no ser éste un ejercicio completo.



3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

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

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

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

b) **Inmovilizado.**

Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2010 inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Se registran por el valor de adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y 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 titulizados, por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

Pasivo.

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

f) Impuesto sobre Sociedades.

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

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

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

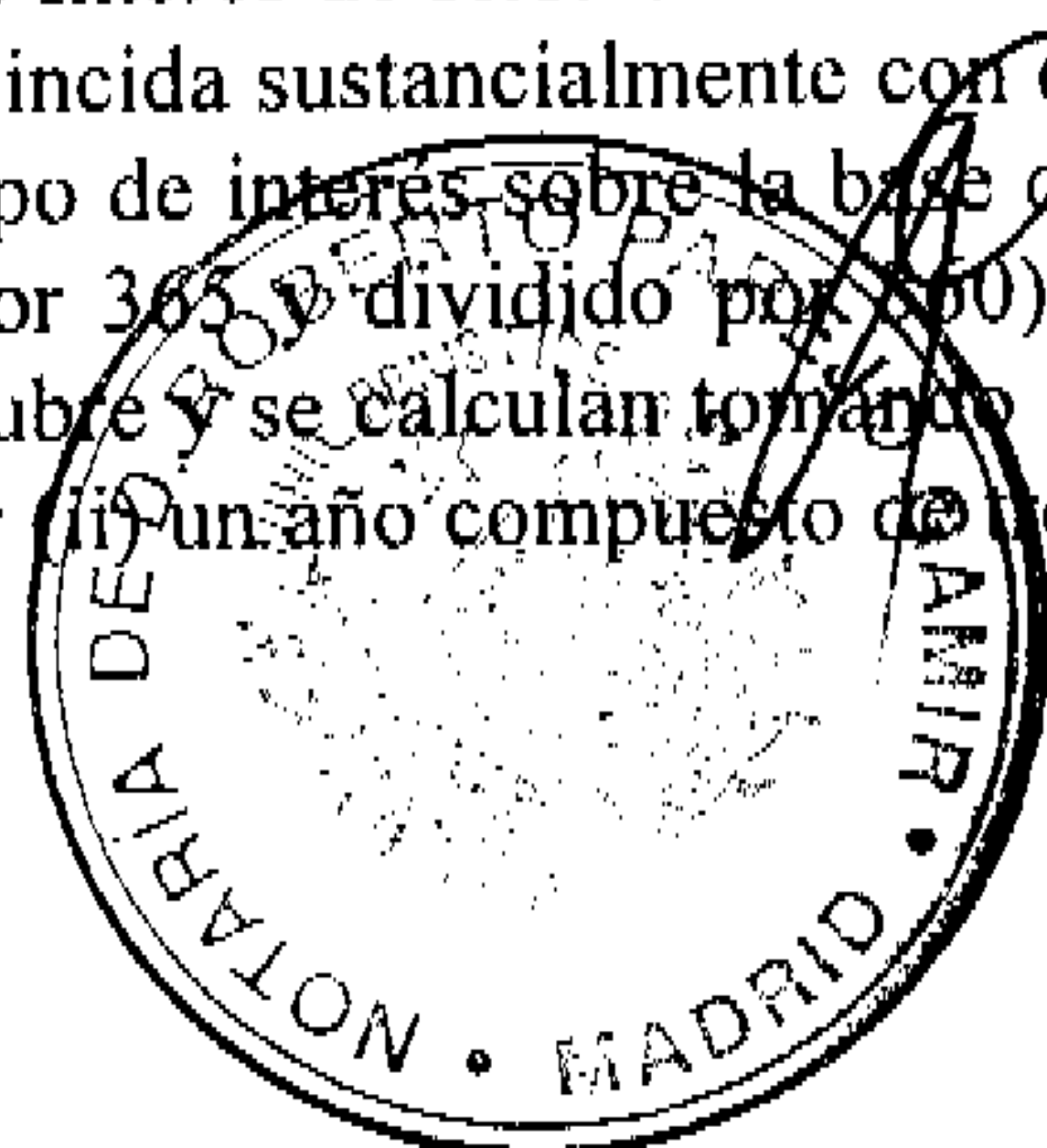
La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir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

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

Contrato suscrito con Banco Pastor en virtud del cual Banco Pastor garantizará 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 Banco Pastor, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte proceden de los siguientes conceptos:

- (i) reembolso del principal e intereses cobrados de los Préstamos;
- (ii) disposición del principal del Préstamo Subordinado en la Fecha de Desembolso y, posteriormente, el importe a que ascienda el Fondo de Reserva;
- (iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan de los Préstamos, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados o en administración y posesión interina en proceso de ejecución;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la Fecha de Desembolso;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en caso, en la Cuenta de Excedentes; 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.

Banco Pastor abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tiene la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al 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, transformado a un tipo de interés sobre la base de años compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (esto es, multiplicado por 365 y dividido por 360). Los intereses se liquidan los días 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre y se calculan 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.



1. En el supuesto que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación 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 P-1 y de A-1, según las escalas de calificación 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 Banco Pastor 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 P-1 o A-1 por parte de Banco Pastor.
 - b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación 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 Banco Pastor en virtud de este Contrato.
 - c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de Banco Pastor o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros que posean una calificación de la deuda no subordinada y no garantizada mínima de Aaa para la deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's y de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, 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 máximos 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 P-1 y de A-1 (para periodos inferiores a 30 días o A-1+ para periodos superiores) de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, que estarán depositados en entidades que como mínimo cuenten con la calificación de P-1 y de A-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente. En este supuesto también, que la rentabilidad obtenida podrá ser diferente a la obtenida inicialmente con Banco Pastor en virtud de este Contrato.
 - e) En ambas situaciones b) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a Banco Pastor bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor alcanzara nuevamente las calificaciones P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y de S&P, respectivamente.
2. Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en número 1 del presente apartado, si, en cualquier momento de la vigencia de este Contrato, 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 Banco Pastor experimentara, en cualquier momento de la vigencia del Contrato, 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 Banco Pastor 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 P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Banco Pastor 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 a nombre del Fondo en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación 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 Banco Pastor 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 Préstamo de Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con Banco Pastor por el cual Banco Pastor concedió al Fondo un préstamo de carácter mercantil por importe de un millón novecientos mil (1.900.000,00) euros (el "Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe de Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería, y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la adquisición de los Préstamos, por importe igual a la diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos, y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

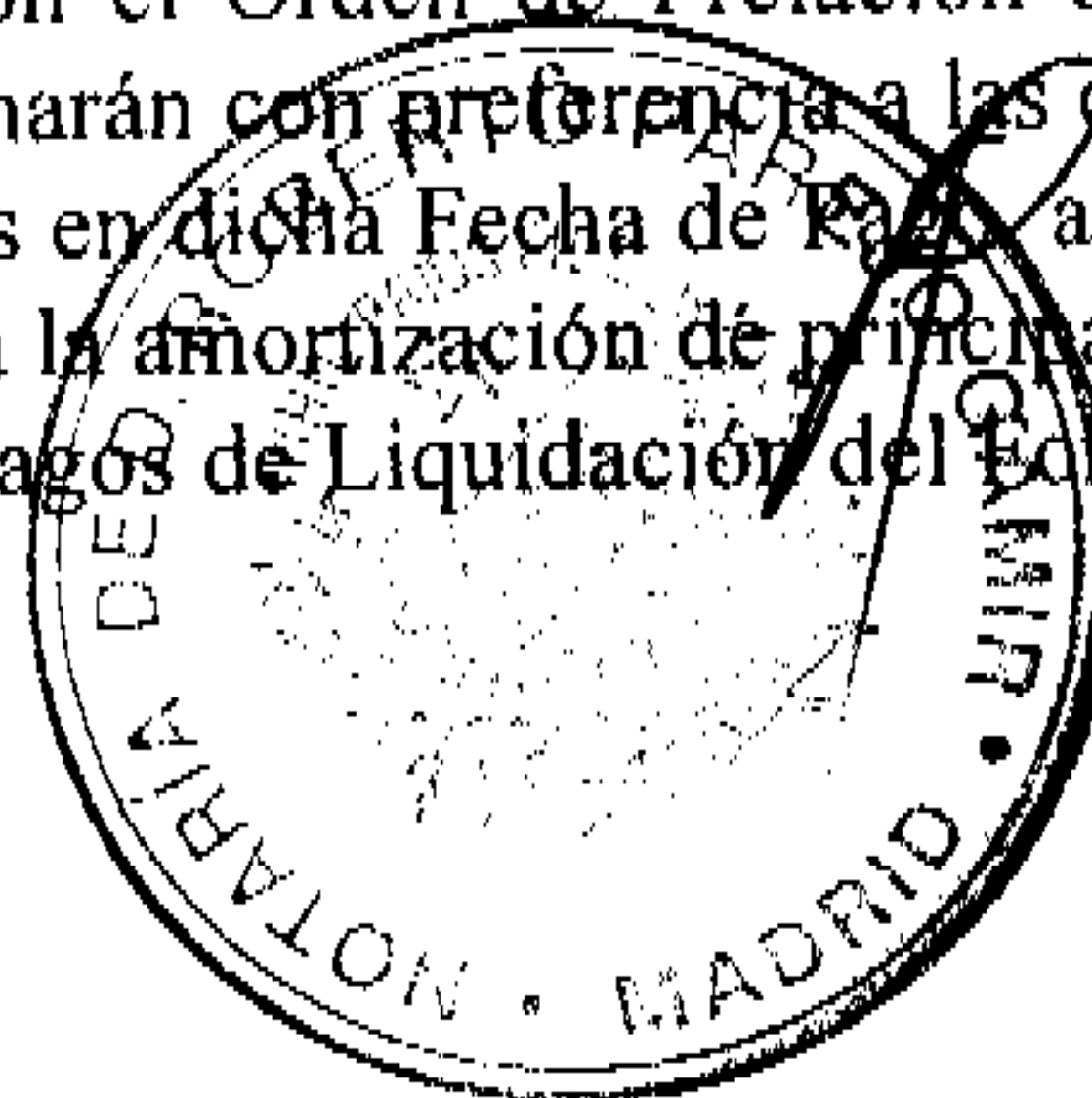
El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 0,30%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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 liquidan y son exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, no se acumularán al principal del Préstamo para Gastos Iniciales ni devengarán intereses de demora.

La amortización del principal se efectúa 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, y para cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago, se amortiza en veinte (20) 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, 19 de abril de 2006, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 19 de enero de 2011 incluida.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.



c) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Banco Pastor por el que Banco Pastor concede al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de dieciséis millones trescientos ochenta mil (16.380.000,00) euros (el "Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería, y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga 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 1,50%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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 liquidan y son exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calculan 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, no se acumularán al principal del Préstamo Subordinado ni devengarán intereses de demora.

El reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectúa en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En todo caso, el vencimiento final del Préstamo Subordinado será en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados y, en segundo lugar, a la amortización del principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

d) Contrato de Permuta Financiera.

Contrato de permuta financiera (la "Permuta Financiera") suscrito con Banco Pastor bajo el modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca (el "Contrato Marco"), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

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

Parte B : Banco Pastor.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coinciden con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera fecha de liquidación es el 19 de abril de 2006.

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 son los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, a) 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 10 de abril de 2006 primera Fecha de Determinación, incluido, y b) el último periodo de liquidación de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Determinación precedente a la fecha en que se produzca el vencimiento del Contrato de Permuta Financiera, excluida, y la fecha en la que se produzca el vencimiento, incluida.

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. 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 19 de abril de 2006, excluido, y b) el último periodo de liquidación de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Pago precedente a la fecha en que se produzca el vencimiento del Contrato de Permuta Financiera, excluida, y la fecha en la que se produzca el vencimiento, incluida.

3. Importe Nominal.

Es el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos incrementado, en caso de que el FEI hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI, en el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B, en la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente.

4. Cantidades a pagar por la Parte A

Es 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.

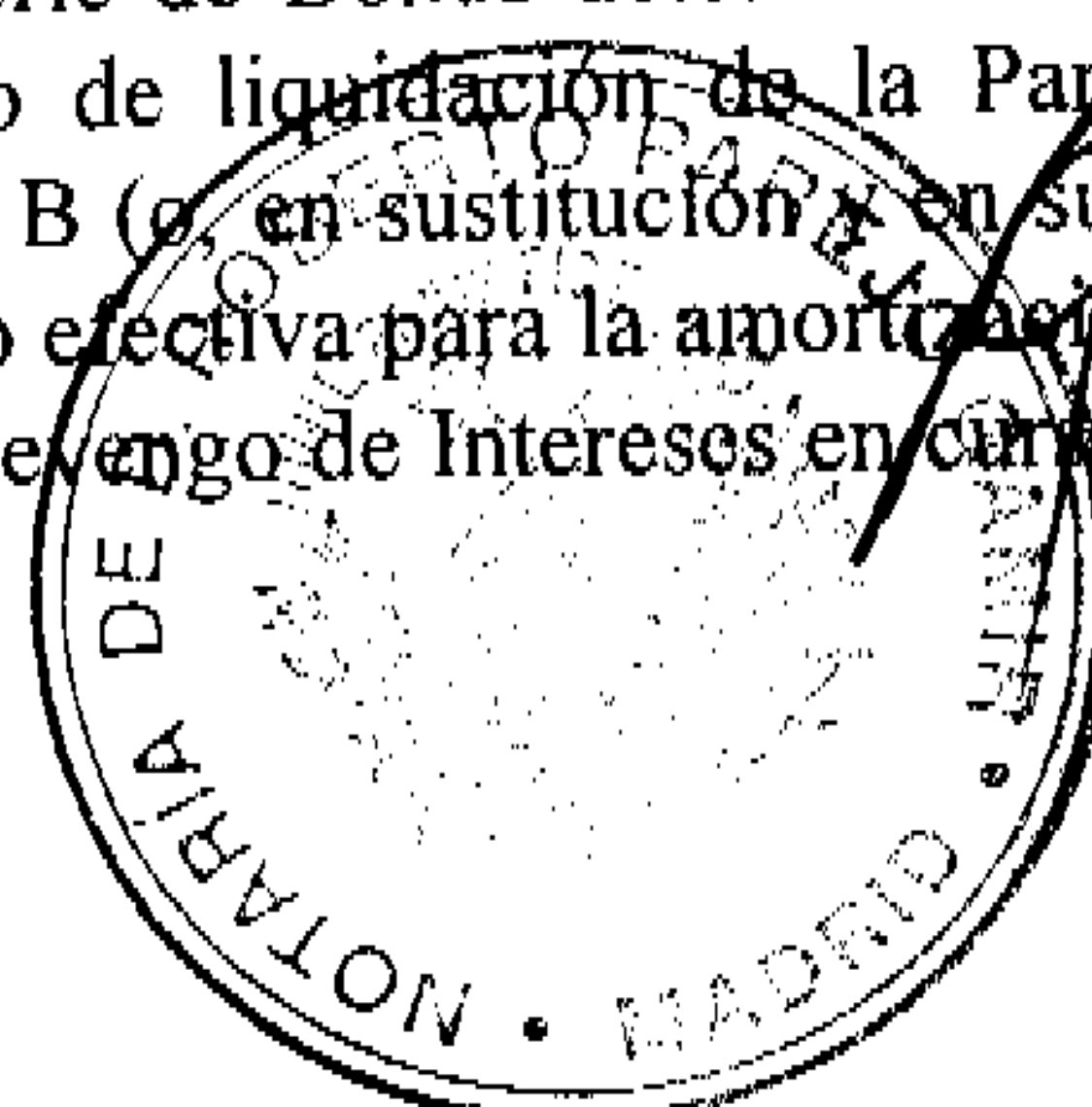
Es en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios vencidos de los Préstamos no Dudosos en la fecha de liquidación correspondientes, pagados o no por los Deudores, durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence, 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

Es 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 periódica devengada por el Aval del FEI.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Es 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 A1, A2(G), B (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie B) y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,95 por ciento.



6. Fecha de Vencimiento.

Será la primera de las siguientes fechas: (i) la Fecha de Vencimiento Final o (ii) la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que se haya procedido a la liquidación de los Préstamos y de los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

7. Supuestos de incumplimiento del Contrato de Permuta Financiera.

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 en dos Fechas de Pago consecutivas la Parte A no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B en virtud de cualquier Operación, el Contrato de Permuta Financiera quedará resuelto anticipadamente. En este supuesto, el pago de la Cantidad a Pagar por la Parte A se hará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Si en una Fecha de Liquidación la Parte B efectuara el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, la Gestora podrá cancelar anticipadamente el Contrato de Permuta Financiera. Si la Gestora ejerciera esa opción de cancelación anticipada deberá buscar una Entidad Financiera alternativa que sustituya a la Parte B, lo más rápidamente posible.

Sólo en el caso de que la liquidación del Contrato de Permuta Financiera sea por incumplimiento de la Parte A y resultase en un pago liquidativo a favor de la Parte B, ese pago se realizará en el segundo lugar del Orden de Prelación de Pagos. En el resto de casos el pago liquidativo se realizará en el decimocuarto lugar del Orden de Prelación de Pagos. Todos los gastos de sustitución de la Parte B del Contrato de Permuta Financiera, además, serán asumidos por la Parte B a sustituir.

8. Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la Parte B.

(a) Descenso de la calificación crediticia de la Parte B.

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de los Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A2 o de P-1, para la deuda a largo plazo y corto plazo, respectivamente, según la escala de calificación de Moody's o de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, realizará, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábilés desde el día en que tuviera lugar la notificación de cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones, 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 A2 y a P-1 en su deuda a largo plazo y a corto plazo, respectivamente, según la escala de calificación de Moody's e igual o superior a A-1 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, asumiera su posición contractual y le sustituyera en el Contrato de Permuta Financiera o, en su caso, en virtud de un nuevo Contrato de Permuta Financiera garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de Permuta Financiera; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, garantizara el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en el Contrato de Permuta Financiera o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en función del Valor de Mercado de la Permuta Financiera que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta Financiera para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

(b) Modificación de la calificación posterior de la Parte B.

En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de A3 para la deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's o por debajo de P-2 o A-3 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's y S&P respectivamente, las opciones (i) y (ii) previstas en el apartado 8 (a) anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con

realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del apartado 8 (a) anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de las opciones (i) y (ii) citadas en el plazo máximo de los 10 días naturales.

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

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

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

Banco Pastor, Entidad Cedente de los Préstamos, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, conserva, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre Banco Pastor y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Banco Pastor (en cuanto a este Contrato el "Administrador").

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

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tiene derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante cada Periodo de Determinación. Si Banco Pastor 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 Banco Pastor. 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.

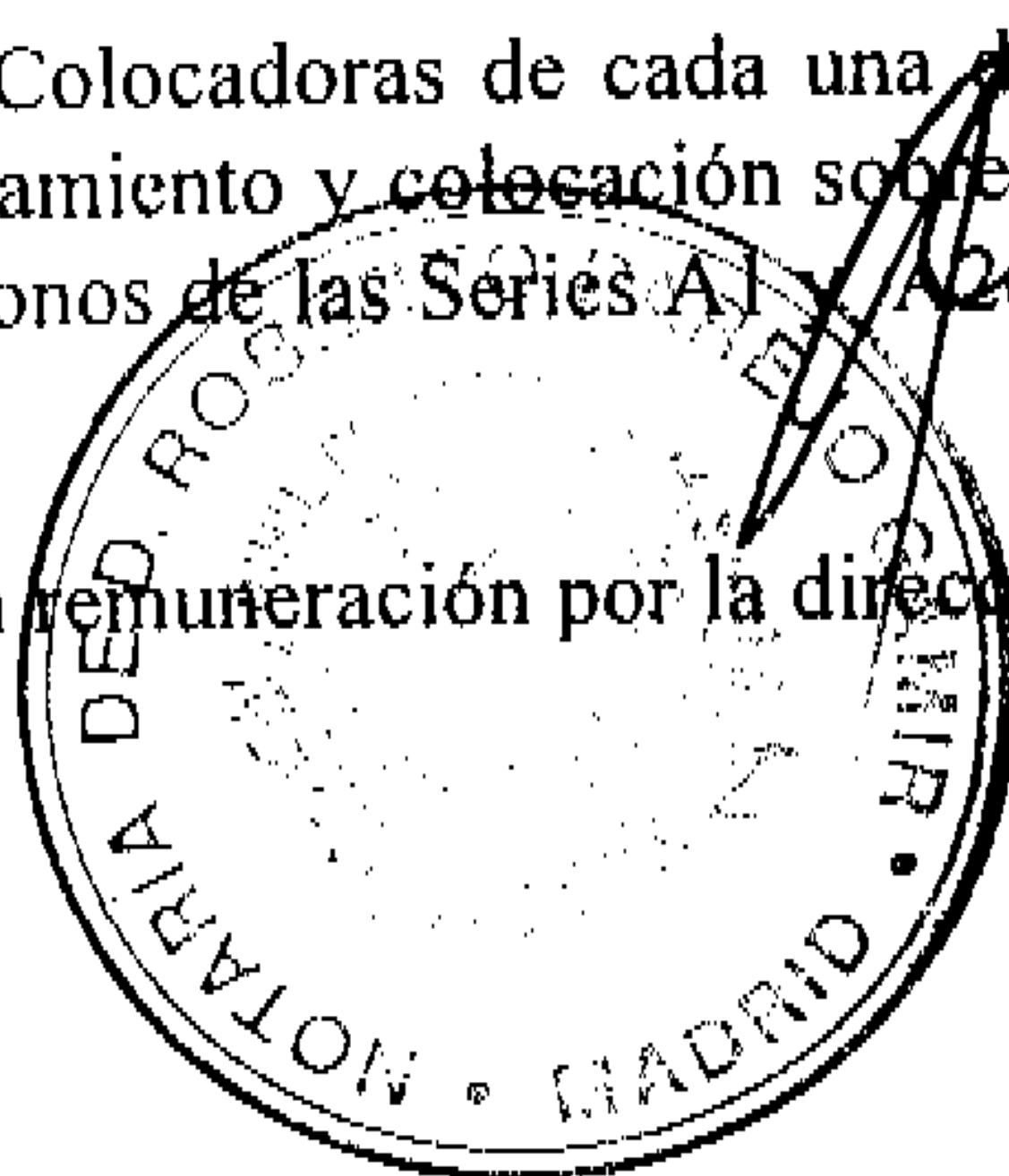
Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida al Administrador, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que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

f) 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 BANCO PASTOR S.A., DEUTSCHE BANK AG y J.P. MORGAN SECURITIES LTD. como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con CIBC WORLD MARKETS PLC, CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA ("BANCAJA") y BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. como Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

Las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras de cada una de las Series percibieron en su conjunto con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal de los Bonos de la Serie correspondiente, del 0,025% para los Bonos de las Series A1 y A2(G), y del 0,040% para los Bonos de las Series B y C.

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



g) Contrato de Agencia de Pagos.

Contrato suscrito con Banco Pastor para realizar el servicio financiero de los Bonos emitidos por Fondo.

Las obligaciones asumidas por Banco Pastor (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, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse 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 Agente de Pagos experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación 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 del 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 P-1 y de A-1, según las escalas de calificación 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 Banco Pastor fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con Banco Pastor en el Contrato de Agencia de Pagos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisface en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de tres mil setecientos cincuenta (3.750,00) 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.

h) Contrato de Intermediación Financiera.

Contrato suscrito con Banco Pastor como Entidad Cedente destinado a remunerar a éste por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral. El primer periodo comprenderá desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de marzo de 2006, incluido, que corresponde al último día del mes anterior a la primera Fecha de Pago, 19 de abril de 2006.

La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al último día de cada uno de los citados meses siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el 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 satisfacer la totalidad de la remuneración, el importe de la remuneración variable

devengada que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna a la remuneración variable que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los 1.542 Préstamos no Hipotecarios y los 623 Certificados de Transmisión de Hipoteca que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de Banco Pastor al momento de la constitución de este.

La adquisición de los 1.542 Préstamos no Hipotecarios y los 623 Certificados de Transmisión de Hipoteca ascendió a un importe nominal y efectivo de 520.000.009,41 euros que corresponden a 2.165 Préstamos concedidos por Banco Pastor a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España por un importe total de 520.000.009,41 euros (ver nota 5), de los que al menos un 98% responden a pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Comisión Europea y cedidos por Banco Pastor al Fondo según el siguiente detalle:

- 1.542 Préstamos no Hipotecarios garantizados exclusivamente con garantías personales de terceros (fianza o aval), préstamos con garantía real distinta a hipoteca inmobiliaria y préstamos sin garantía especial, formalizados en documento público que tienen aparejada ejecución, por un capital total de 196.458.031,55 euros.
- 623 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por Banco Pastor y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 323.541.977,86 euros.

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2005	366.312,89	145.748,20	512.061,09
Traspaso de corto a largo	145.748,20	-145.748,20	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-78.064,45	-	-78.064,45
• Amortización anticipada total	-17.792,74	-	-17.792,74
• Amortización anticipada parcial	-92.858,92	-	-92.858,92
Traspaso de largo a corto	-93.760,43	93.760,43	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	229.534,55	93.760,43	323.344,98

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 93.760,43 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos el 30 de junio de 2035.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos por importe de 324,29 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende 93.760,43 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

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

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

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.185,96	768,84	1.954,80
Adiciones	35.053,54	5.127,34	40.180,88
Recuperaciones	-30.073,18	-5.289,76	-35.362,94
Saldo al 31 de diciembre de 2006	6.166,32	606,42	6.772,74
Importes en miles de euros			

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

	Recibos	Principal	%	Intereses	%
• Hasta 1 mes	547	5.164.927,69	83,76	555.595,68	91,62
• De 1 a 2 meses	89	806.901,65	13,09	19.913,85	3,28
• De 2 a 3 meses	41	43.264,25	0,70	3.299,80	0,54
• De 3 a 6 meses	52	124.952,30	2,03	8.817,43	1,45
• De 6 a 12 meses	39	25.956,82	0,42	13.061,22	2,15
• Mas de 12 meses	2	321,33	0,01	5.731,99	0,95
Total	770	6.166.324,04	100,0	606.419,97	100,0
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 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 Banco Pastor.

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

	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
• Saldo al 31 de diciembre de 2005		17.865,62
Ingresos	209.682,68	
Retiros	-175.649,45	
• Saldo al 31 de diciembre de 2006		51.898,85
Total al 31 de diciembre de 2006		51.898,85
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 347,42 miles de euros, corresponde en su totalidad a la Cuenta de Tesorería y se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

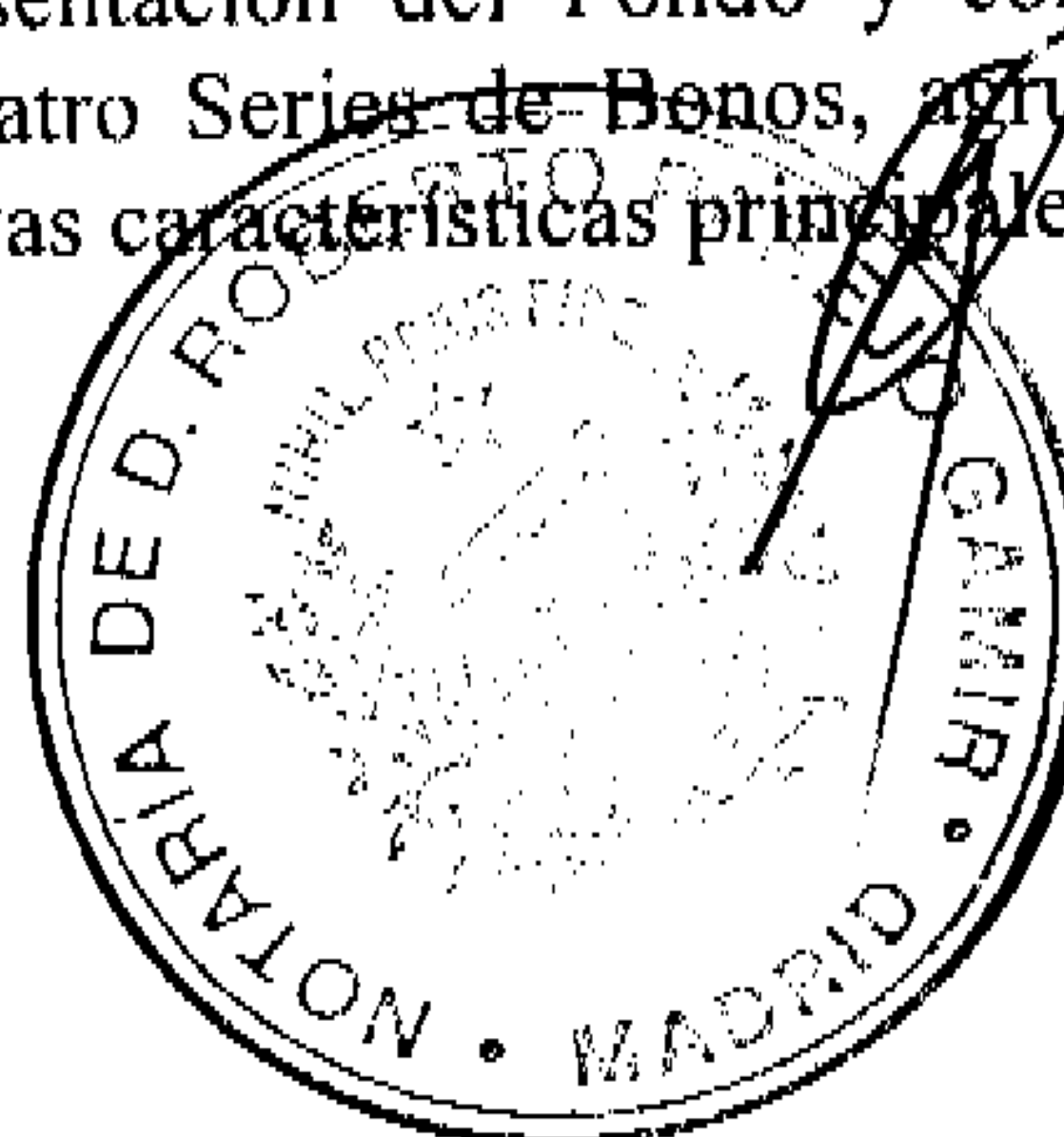
8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

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

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Préstamos no Hipotecarios / Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	324,29
• Permuta financiera (ver nota 12)	3.650,30
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	347,42
Total	4.322,01
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 12 de diciembre de 2005 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:



Bonos Serie A1:

Importe nominal	365.900.000,00 euros	
Número de bonos	3.659	
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	0,09%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre 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 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.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tiene lugar en la primera Fecha de Pago (19 de abril de 2006).</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie A1 será en la Fecha de Vencimiento Final (19 de enero de 2039) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's España S.A. (S & P)
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie A2(G):

Importe nominal	100.000.000,00 euros	
Número de bonos	1.000	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,03%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre 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(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2(G).</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2(G) tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 en su totalidad, en caso de que concurren las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) a prorrata con los Bonos de la Serie A1, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie A2(G) será en la Fecha de Vencimiento Final</p>	

(19 de enero de 2039) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

Garante	Estado español (ver Nota 1d).	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's España S.A. (S & P)
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie B:

Importe nominal	38.700.000,00 euros
Número de bonos	387
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	0,07%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre 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 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.

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(G)) en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) 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 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 14,885%, o porcentaje superior que sea más próximo posible.

El Fondo, representado por la Sociedad Gestora, de serle requerido por el FEI en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, estará obligado a proceder a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de los Bonos de la Serie B, siempre y cuando se verifique cualquiera de las siguientes circunstancias:

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

En el supuesto de amortización anticipada de la totalidad de los Bonos de la Serie B por el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI, el FEI estará obligado a pagar al Fondo en la Fecha de Pago correspondiente una cantidad igual a la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de los intereses devengados y no pagados de los Bonos de la Serie B a la Fecha de Pago correspondiente.

La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (19 de enero de 2039) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por

	cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.	
Garante	Fondo Europeo de Inversiones (ver Nota 1e).	
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's España S.A. (S & P)
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie C:

Importe nominal	15.400.000,00 euros	
Número de bonos	154	
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	2,50%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre 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 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.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) 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 5,923%, o porcentaje superior que sea más próximo posible.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (19 de enero de 2039) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>	
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A 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	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's España S.A. (S & P)
Calificación inicial	Ba2	BB
Calificación actual	Ba2	BB

Amortización de los Bonos de cada Serie**a) Amortización final**

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 19 de enero de 2039 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series A1, A2(G), B y C.

c) Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder, en su caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada ("Amortización Anticipada") de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación (ver nota 1c).

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(G)	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2005	365.900,00	100.000,00	38.700,00	15.400,00	520.000,00
• Amortizaciones:	-139.194,32	-	-	-	-139.194,32
Saldo al 31 de diciembre de 2006	226.705,68	100.000,00	38.700,00	15.400,00	380.805,68

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 2.874,85 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 Subordinado.**

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

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	16.380,00	5,00% EURIBOR/3 meses + 1,50%	Hasta el 19.01.2039 o fecha de liquidación anticipada

Importes en miles de euros.

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO SUBORDNADO	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2005	16.380,00
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	602,13
• Pago intereses	-602,13
Saldo al 31 de diciembre de 2006	16.380,00

Importes de miles de euros

Préstamo para Gastos Iniciales.

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

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Iniciales	1.437,24	3,802 % EURIBOR 3 meses + 0,30%	Hasta el 19.01.2039 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 31 de diciembre de 2005	1.900,00
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-462,76
• Liquidación de intereses	44,59
• Pago intereses	-44,59
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.437,24

Importes de miles de euros

Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamo por importe de 179,69 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 que ascienden a 1,55 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
Otros acreedores	1.085,57
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.085,57
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:		
Préstamos (ver nota 10)		179,69
Bonos (ver nota 9)		2.874,85
Permuta financiera (ver nota 12)		4.265,32
Total		7.319,86
Comisiones de:		
Administración Préstamos /depósito Certificados de Transmisión de Hipoteca.		7,74
Gestión del Fondo		6,76
Garante		31,82
Otras comisiones		4,09
Total		50,41
Total		7.370,27
Importes en miles de euros		

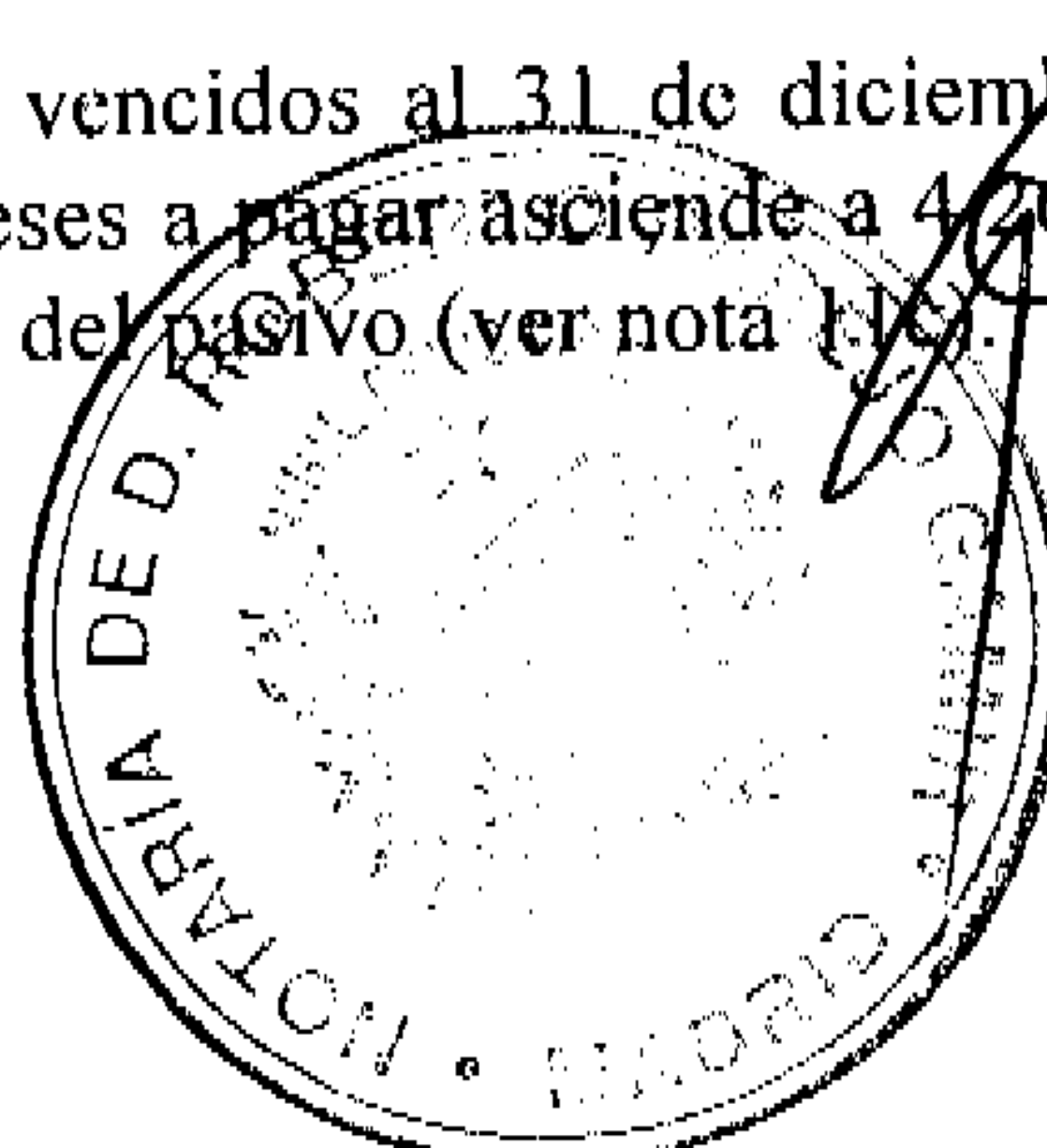
12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importes
Fondo de Reserva	16.380,00
Permuta Financiera	
Permuta Financiera de Intereses a recibir	3.650,30
Permuta Financiera de Intereses a pagar	4.265,32
Total	24.295,62
Importes en miles de euros	

Permuta Financieras de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a pagar asciende a 4.265,32 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11).



El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 3.650,30 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 953,03 miles de euros se corresponde con el beneficio neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 18.569,71 miles de euros y unos costes de 17.616,68 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 de los años abiertos a inspección.

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

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2006 han ascendido a 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:

EDT FTPYME PASTOR 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

(continuación)

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006		2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	35.729.278,32	156.461.570,01	-
Acreedores	909.090,95	-	-	1.996.203,37
Tesorería	34.033.226,68	-	17.865.621,78	-
Ajustes por periodificaciones	-	2.001.846,40	-	1.046.417,69
Totales	34.942.317,63	37.731.124,72	174.327.191,79	3.042.621,06
Variación de Capital Circulante	2.788.807,09	-	-	171.284.570,73

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2006	2005
	Resultado del ejercicio	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización	138.512,08	11.568,61
- Gastos de constitución	-	-
Total aumentos	138.512,08	11.568,61
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	138.512,08	11.568,61

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)

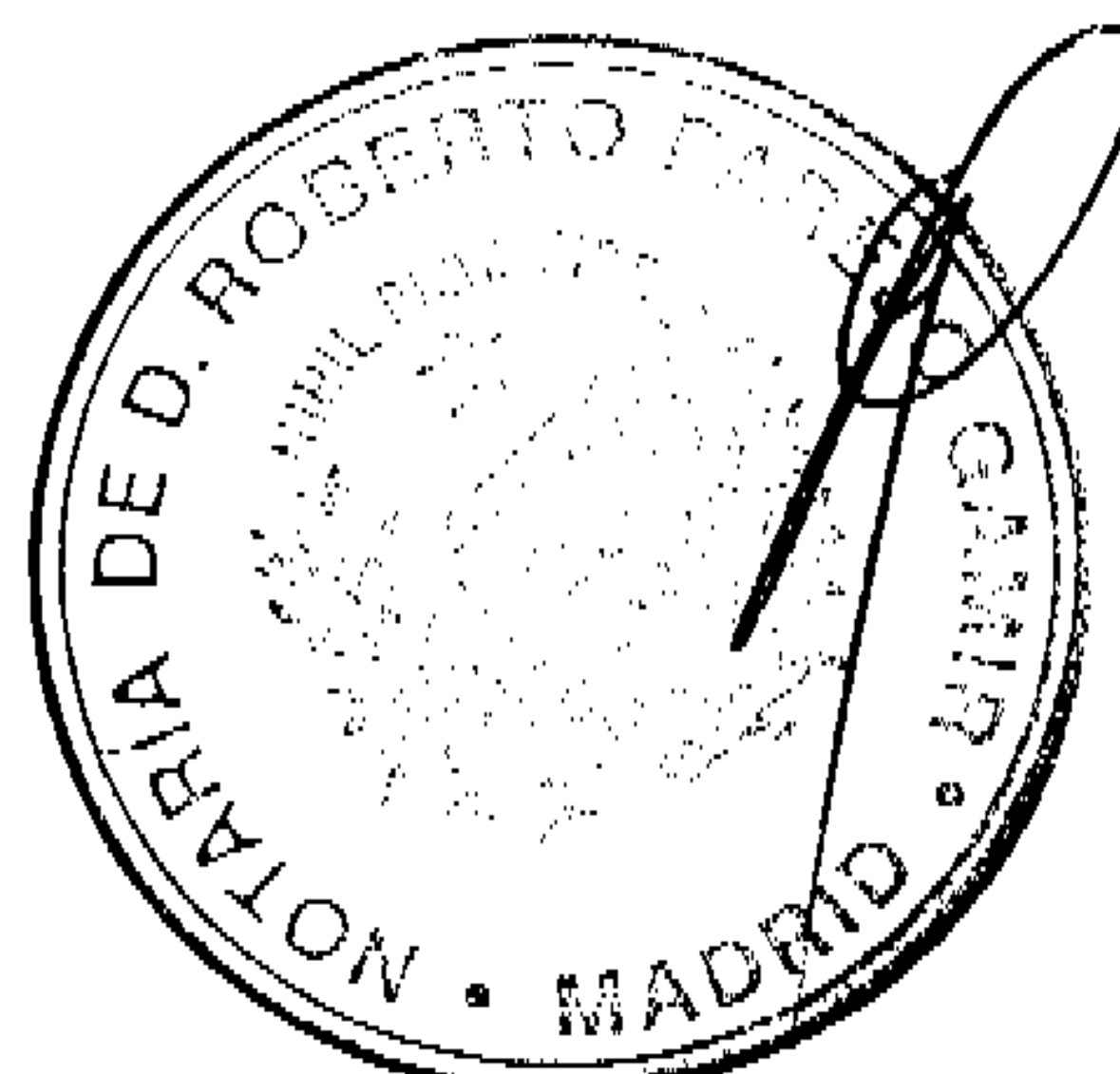
D^a. Carmen Pérez de Muniain Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

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 "EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 39 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 39, 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



EDT FTPYME PASTOR 3
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2006

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2006**

EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 5 de diciembre de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 1.542 Préstamos no Hipotecarios y 623 Certificados de Transmisión de Hipoteca y por un importe total de 520.000.009,41 euros, cedidos por Banco Pastor S.A. ("Banco Pastor") y derivados de 2.165 préstamos (los "Préstamos") concedidos por Banco Pastor a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España (los "Deudores"), de los que al menos un 98% corresponden a pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Comisión Europea.

Asimismo, con fecha 12 de diciembre de 2005, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 520.000.000,00 euros integrados por 3.659 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2(G), 387 Bonos de la Serie B, 154 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

El 2 de diciembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realizó al amparo de la Orden 28 de diciembre de 2001 sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, y están sujetos al régimen legal previsto 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 (el "Real Decreto 926/1998"), por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, integrado, en cuanto a su activo, por los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo Subordinado y por el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concierne la Permuta Financiera de Intereses, el Aval del Estado español y el Aval del Fondo Europeo de Inversiones.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea inferior al 10 por ciento del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

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 tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto están sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstos en la legislación vigente en cada momento.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, 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 concertó a la constitución del Fondo las operaciones financieras y de prestación de servicios que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Pastor S.A.
- Préstamo Gastos Iniciales Banco Pastor S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Pastor S.A.
- Permuta Financiera Banco Pastor S.A.
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Pastor S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos Banco Pastor S.A., Deutsche Bank AG., J.P. Morgan Securites Ltd., CIBC World Markets PLC, Caja de Ahorros de Valencia, Castellon y Alicante, Bancaja y Banco Santander Central Hispano S.A.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Pastor S.A.
- Intermediación Financiera Banco Pastor S.A.
- Aval a los Bonos de la Serie A2(G) Estado español
- Aval a los Bonos de la Serie B Fondo Europeo de Inversiones

I. PRÉSTAMOS

Los 2.165 Préstamos agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 520.000.009,41 euros, compuesto por un capital pendiente de vencer de 519.616.405,65 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 383.603,76 euros según el siguiente detalle:

- 623 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se formaliza mediante la emisión por Banco Pastor y la suscripción por el Fondo de los Certificado de Transmisión de Hipoteca, por un capital total de 323.541.977,86 euros.
- 1.542 Préstamos no Hipotecarios garantizados exclusivamente con garantías personales de terceros (fianza o aval), préstamos con garantía real distinta a hipoteca inmobiliaria y préstamos sin garantía especial, formalizados en documento público que tienen aparejada ejecución, por un capital total de 196.458.031,55 euros.

La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

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

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2005 - 05.12	2.165			520.000.009,41	100,00	
2005	3.989	4.872.082,59	3.066.841,01	512.061.085,81	98,47	424.975.198,04
2005	1.851	77.764.454,14	110.651.647,89	323.344.983,78	62,18	
2006 Ene.	2.134	3.273.201,71	3.749.817,36	504.738.066,74	97,07	
Feb.	2.112	4.280.084,89	7.332.445,57	493.125.536,28	94,83	
Marz.	2.082	7.599.842,74	7.132.505,80	478.393.187,74	92,00	
Abr.	2.060	5.756.170,73	11.646.990,30	460.990.026,71	88,65	
May.	2.017	11.424.912,01	9.183.544,21	440.381.570,49	84,69	
Jun.	1.988	5.220.653,08	13.880.505,11	421.280.412,30	81,02	
Jul.	1.953	3.038.816,26	19.318.718,88	398.922.877,16	76,72	
Agos.	1.946	3.692.198,81	2.501.378,80	392.729.299,55	75,52	
Sept.	1.927	13.193.673,18	3.947.463,79	375.588.162,58	72,23	
Oct.	1.900	7.380.557,35	16.292.778,98	351.914.826,25	67,68	
Nov.	1.878	3.933.152,71	4.829.839,24	343.151.834,30	65,99	
Dic.	1.851	8.971.190,67	10.835.659,85	323.344.983,78	62,18	
Total		77.764.454,14	110.651.647,89			

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
 (2) En 2005, principal medio entre el 05.12.2005 y el 31.12.2005

2) *Morosidad.*

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

Antigüedad Deuda	Número Recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	547	5.164.927,69	555.595,68	5.720.523,37				
De 1 a 2 meses	89	806.901,65	19.913,85	826.815,50				
De 2 a 3 meses	41	43.264,25	3.299,80	46.564,05				
De 3 meses a 6 meses	52	124.952,30	8.817,43	133.769,73				
De 6 meses a 12 meses	39	25.956,82	13.061,22	39.018,04				
Más de 12 meses	2	321,33	5.731,99	6.053,32				
Totales	770	6.166.324,04	606.419,97	6.772.744,01				

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 es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	458	5.016.413,71	505.487,74	5.521.901,45	98.655.593,29	104.177.494,74
De 1 a 2 meses	49	753.344,63	24.522,48	777.867,11	4.452.670,86	5.230.537,97
De 2 a 3 meses	19	187.497,44	26.814,34	214.311,78	3.766.388,39	3.980.700,17
De 3 meses a 6 meses	13	43.280,73	11.596,55	54.877,28	1.664.479,95	1.719.357,23
De 6 meses a 12 meses	13	161.471,76	20.507,83	181.979,59	407.695,50	589.675,09
Más de 12 meses	2	4.315,77	17.491,03	21.806,80	281.976,15	303.782,95
Totales	554	6.166.324,04	606.419,97	6.772.744,01	109.228.804,14	116.001.548,15

Importes en euros

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

Los Préstamos fueron formalizados en fechas comprendidas en los años 2004 y 2005. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro.

Año Formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
2004	799	43,17	151.066.563,21	46,72	965	44,84	263.752.055,93	51,51	975	45,03	268.987.132,25	51,73
2005	1.052	56,83	172.278.420,57	53,28	1.187	55,16	248.308.329,88	48,49	1.190	54,97	251.012.877,16	48,27
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	2.152	100,0	512.061.085,81	100,0	2.165	100,0	520.000.009,41	100,0

Importes en euros

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos se encuentra entre 58,81 y 5.700.000,00 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal	%
0,00 - 300.506,05	1.608	86,87	94.055.129,07	29,09	1.794	83,36	126.508.057,62	24,71	1.803	83,28	129.723.109,57	24,95
300.506,05 - 601.012,10	131	7,08	54.199.367,86	16,76	172	7,99	73.270.146,13	14,31	174	8,04	74.399.360,26	14,31
601.012,10 - 901.518,16	36	1,94	26.637.685,77	8,24	60	2,79	45.408.172,10	8,87	58	2,68	43.759.571,44	8,42
901.518,16 - 1.202.024,21	27	1,46	28.016.208,12	8,66	39	1,81	41.557.276,36	8,12	41	1,89	43.151.185,94	8,30
1.202.024,21 - 1.502.530,26	14	0,76	19.244.062,70	5,95	22	1,02	29.900.898,19	5,84	24	1,11	32.598.336,63	6,27
1.502.530,26 - 1.803.036,31	6	0,32	9.726.832,37	3,01	16	0,74	25.909.587,03	5,06	16	0,74	26.167.514,86	5,03
1.803.036,31 - 2.103.542,37	6	0,32	11.434.480,83	3,54	7	0,33	13.676.405,65	2,67	6	0,28	11.586.001,00	2,23
2.103.542,37 - 2.404.048,42	3	0,16	6.692.308,92	2,07	6	0,28	13.614.033,97	2,66	7	0,32	15.798.597,17	3,04
2.404.048,42 - 2.704.554,47	4	0,22	10.263.910,24	3,17	5	0,23	12.890.575,00	2,52	5	0,23	12.890.575,00	2,48
2.704.554,47 - 3.005.060,52	1	0,05	3.000.000,00	0,93	6	0,28	17.601.082,93	3,44	5	0,23	14.662.202,54	2,82
3.005.060,52 - 3.305.566,57	4	0,22	12.841.764,94	3,97	3	0,14	9.531.323,00	1,86	4	0,18	12.585.126,01	2,42
3.305.566,57 - 3.606.072,63	3	0,16	10.341.385,00	3,20	5	0,23	17.309.454,53	3,38	5	0,23	17.357.225,54	3,34
3.606.072,63 - 3.906.578,68	2	0,11	7.575.659,79	2,34	-	-	-	-	-	-	-	-
3.906.578,68 - 4.207.084,73	1	0,05	4.024.000,15	1,24	4	0,19	16.150.309,39	3,15	4	0,18	16.180.819,23	3,11
4.207.084,73 - 4.507.590,78	1	0,05	4.495.000,00	1,39	3	0,14	13.311.397,97	2,60	3	0,14	13.407.432,63	2,58
4.507.590,78 - 4.808.096,84	1	0,05	4.766.000,00	1,47	-	-	-	-	-	-	-	-
4.808.096,84 - 5.108.602,89	1	0,05	4.860.000,00	1,50	2	0,09	9.798.913,37	1,91	2	0,09	9.828.286,37	1,89
5.108.602,89 - 5.409.108,94	-	-	-	-	2	0,09	10.419.452,57	2,03	1	0,05	5.256.000,00	1,01
5.409.108,94 - 5.709.614,99	2	0,11	11.171.188,02	3,45	2	0,09	11.190.000,00	2,19	3	0,14	16.634.665,22	3,20
5.709.614,99 - 6.010.121,04	-	-	-	-	3	0,14	17.800.000,00	3,48	3	0,14	17.800.000,00	3,42
6.010.121,04 - 6.310.627,10	-	-	-	-	1	0,05	6.214.000,00	1,21	1	0,05	6.214.000,00	1,19
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	2.152	100,0	512.061.085,81	100,0	2.165	100,0	520.000.009,41	100,0
Mínimo			58,81				2.603,75				3.030,81	
Máximo			5.700.000,00				6.214.000,00				6.214.000,00	
Medio			174.686,65				237.946,60				240.007,58	
Importes en euros												

Índices de referencia.

Los Préstamos titulizados son a interés fijo y variable, con mayor peso de éstos últimos.

La distribución de la cartera según la clase de interés y en el caso de interés variable, el índice o tipo de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés nominal aplicable es la siguiente:

Índice Referencia	Núm	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Fijo	453	24,47	19.769.734,98	6,11	4,49%	
Variable	1.398	75,53	303.575.248,80	93,89	4,75%	
EURIBOR 1 año	856	46,25	225.138.796,64	69,63	4,85%	1,25
EURIBOR 6 meses	354	19,12	37.893.349,33	11,72	4,22%	0,82
EURIBOR 3 meses	65	3,51	16.586.748,50	5,13	4,96%	1,26
Mercado hipotecario Conjunto Entidades	123	6,65	23.956.354,33	7,41	4,52%	1,47
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	4,74%	
Importes en euros					Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	7	0,33	1.064.576,83	0,21	8	0,37	1.202.777,59	0,23
2,50 - 2,99	55	2,97	735.891,13	0,23	338	15,71	43.046.935,08	8,41	361	16,67	49.452.907,14	9,51
3,00 - 3,49	46	2,49	5.275.424,81	1,63	242	11,25	93.889.788,62	18,34	316	14,60	121.771.283,25	23,42
3,50 - 3,99	139	7,51	21.947.245,59	6,79	476	22,12	170.286.735,42	33,26	467	21,57	172.838.570,82	33,24
4,00 - 4,49	334	18,04	78.159.588,46	24,17	388	18,03	129.274.211,58	25,25	335	15,47	108.558.561,28	20,88
4,50 - 4,99	416	22,47	105.271.200,01	32,56	219	10,18	52.839.030,68	10,32	197	9,10	45.107.763,21	8,67
5,00 - 5,49	361	19,50	71.175.465,92	22,01	124	5,76	8.963.717,21	1,75	116	5,36	8.602.362,62	1,65
5,50 - 5,99	255	13,78	34.129.035,18	10,55	180	8,36	8.250.166,96	1,61	184	8,50	7.717.089,73	1,48
6,00 - 6,49	103	5,56	3.797.993,10	1,17	47	2,18	1.448.545,63	0,28	47	2,17	1.423.469,97	0,27
6,50 - 6,99	73	3,94	1.599.102,32	0,49	57	2,65	1.313.285,39	0,26	59	2,73	1.578.715,78	0,30
7,00 - 7,49	29	1,57	590.570,43	0,18	31	1,44	789.873,66	0,15	31	1,43	816.752,32	0,16
7,50 - 7,99	37	2,00	644.976,87	0,20	40	1,86	867.983,46	0,17	40	1,85	892.471,93	0,17
8,00 - 8,49	1	0,05	2.253,05	0,00	1	0,05	5.048,92	0,00	1	0,05	5.271,70	0,00
8,50 - 8,99	2	0,11	16.236,91	0,01	2	0,09	21.186,37	0,00	3	0,14	32.012,07	0,01
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	2.152	100,0	512.061.085,81	100,0	2.165	100,0	520.000.009,41	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,50%				2,10%				2,10%	
Máximo			8,90%				8,90%				8,90%	
Medio ponderado por principal pendiente			4,74%				3,83%				3,72%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

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

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2006	-	-	-	-	137	6,37	104.635.407,33	20,43	141	6,51	106.833.006,58	20,54
2007	168	9,08	64.796.658,58	20,04	169	7,85	65.574.393,53	12,81	170	7,85	66.215.974,14	12,73
2008	212	11,45	16.232.214,14	5,02	225	10,46	24.259.859,96	4,74	225	10,39	24.827.436,97	4,77
2009	297	16,05	23.732.408,33	7,34	316	14,68	37.030.709,13	7,23	318	14,69	37.996.007,65	7,31
2010	419	22,64	29.887.483,09	9,24	433	20,12	38.547.988,33	7,53	433	20,00	39.448.016,51	7,59
2011	112	6,05	18.725.337,27	5,79	123	5,72	23.264.657,82	4,54	123	5,68	23.549.236,78	4,53
2012	223	12,05	28.232.140,11	8,73	230	10,69	33.081.107,44	6,46	230	10,62	33.346.048,17	6,41
2013	23	1,24	2.368.118,29	0,73	26	1,21	3.417.978,62	0,67	26	1,20	3.467.975,69	0,67
2014	57	3,08	11.822.850,40	3,66	66	3,07	16.818.244,17	3,28	67	3,09	17.117.332,91	3,29
2015	36	1,94	16.461.636,02	5,09	45	2,09	20.143.455,30	3,93	45	2,08	20.291.318,75	3,90
2016	57	3,08	14.865.334,70	4,60	71	3,30	19.155.482,62	3,74	71	3,28	19.419.954,55	3,73
2017	37	2,00	18.021.392,62	5,57	41	1,91	24.941.009,43	4,87	41	1,89	25.088.374,55	4,82
2018	3	0,16	5.709.343,16	1,77	3	0,14	7.669.922,01	1,50	3	0,14	7.670.773,14	1,48
2019	68	3,67	24.532.979,98	7,59	79	3,67	30.385.540,70	5,93	81	3,74	30.791.375,49	5,92
2020	55	2,97	19.604.790,92	6,06	74	3,44	25.942.867,29	5,07	76	3,51	26.406.449,08	5,08
2021	3	0,16	1.320.683,50	0,41	3	0,14	1.363.389,44	0,27	3	0,14	1.367.474,36	0,26
2022	1	0,05	193.435,37	0,06	1	0,05	202.508,40	0,04	1	0,05	203.251,28	0,04
2023	2	0,11	3.297.500,98	1,02	3	0,14	3.596.600,98	0,70	3	0,14	3.608.882,83	0,69
2024	16	0,86	5.808.593,13	1,80	22	1,02	7.764.560,94	1,52	23	1,06	8.021.350,00	1,54
2025	21	1,13	5.172.284,97	1,60	22	1,02	8.106.267,77	1,58	28	1,29	8.137.739,49	1,56
2026	1	0,05	146.106,36	0,05	1	0,05	150.601,18	0,03	1	0,05	150.981,34	0,03
2027	3	0,16	2.301.633,95	0,71	3	0,14	2.317.026,69	0,45	3	0,14	2.318.417,55	0,45
2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	18	0,97	3.520.679,24	1,09	22	1,02	4.142.002,41	0,81	22	1,02	4.151.914,67	0,80
2030	12	0,65	2.975.627,67	0,92	22	1,02	5.616.132,26	1,10	22	1,02	5.630.123,84	1,08

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal	%
2031	-	-	-	-	1	0,05	40.000,00	0,01	1	0,05	40.000,00	0,01
2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034	3	0,16	1.173.642,62	0,36	3	0,14	1.199.339,56	0,23	3	0,14	1.202.492,98	0,23
2035	4	0,22	2.442.108,38	0,76	5	0,23	2.693.989,75	0,53	5	0,23	2.698.100,11	0,52
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	2.152	100,0	512.061.085,81	100,0	2.165	100,0	520.000.009,41	100,0
Vencimiento Final:												
Mínimo	05/01/2007				14.01.2006				13.01.2006			
Máximo	30/06/2035				30.06.2035				30.06.2035			
Medio ponderado por principal pendiente	05/12/2013				14.08.2012				14.08.2012			
Importes en euros												

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la región donde residen los Deudores por los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	157	8,48	38.055.378,41	11,77	188	8,74	70.110.832,27	13,69	189	8,73	70.808.610,57	13,62
Aragón	71	3,84	10.250.776,44	3,17	79	3,67	13.473.369,42	2,63	79	3,65	13.573.376,20	2,61
Asturias	55	2,97	4.807.352,79	1,49	60	2,79	7.733.628,09	1,51	60	2,77	7.786.606,83	1,50
Islas Baleares	6	0,32	938.806,54	0,29	7	0,33	1.977.288,82	0,39	9	0,42	2.289.106,38	0,44
Canarias	26	1,40	5.176.194,31	1,60	29	1,35	7.196.866,86	1,41	29	1,34	7.237.733,34	1,39
Cantabria	13	0,70	457.103,56	0,14	15	0,70	941.814,78	0,18	15	0,69	980.725,58	0,19
Castilla y León	117	6,32	15.847.466,13	4,90	133	6,18	23.863.486,80	4,66	133	6,14	24.085.333,30	4,63
Castilla-La Mancha	41	2,22	11.587.192,82	3,58	48	2,23	16.572.636,01	3,24	48	2,22	16.628.402,67	3,20
Cataluña	258	13,94	44.705.818,28	13,83	338	15,71	86.408.330,00	16,87	344	15,89	88.597.451,70	17,04
Ceuta	1	0,05	694.210,29	0,21	1	0,05	750.000,00	0,15	1	0,05	750.000,00	0,14
Extremadura	12	0,65	851.230,62	0,26	13	0,60	1.019.707,64	0,20	13	0,60	1.036.177,09	0,20
Galicia	589	31,82	56.484.555,52	17,47	647	30,07	79.404.879,13	15,51	648	29,93	80.495.642,78	15,48
Madrid	203	10,97	52.910.002,54	16,36	235	10,92	79.820.649,59	15,59	236	10,90	81.139.038,96	15,60
Murcia	65	3,51	20.591.035,72	6,37	80	3,72	31.556.204,11	6,16	80	3,70	31.764.470,61	6,11
Navarra	5	0,27	3.030.825,23	0,94	7	0,33	5.475.955,83	1,07	7	0,32	5.559.514,81	1,07
La Rioja	2	0,11	15.810,75	0,00	3	0,14	2.203.277,36	0,43	3	0,14	2.203.628,86	0,42
Comunidad Valenciana	158	8,54	40.915.174,04	12,65	190	8,83	61.887.213,42	12,09	191	8,82	63.085.973,68	12,13
País Vasco	72	3,89	16.026.049,79	4,96	79	3,67	21.664.945,68	4,23	80	3,70	21.978.216,05	4,23
Total	1.851	100,0	323.344.983,78	100,0	2.152	100,0	512.061.085,81	100,0	2.165	100,0	520.000.009,41	100,0
Importes en euros												

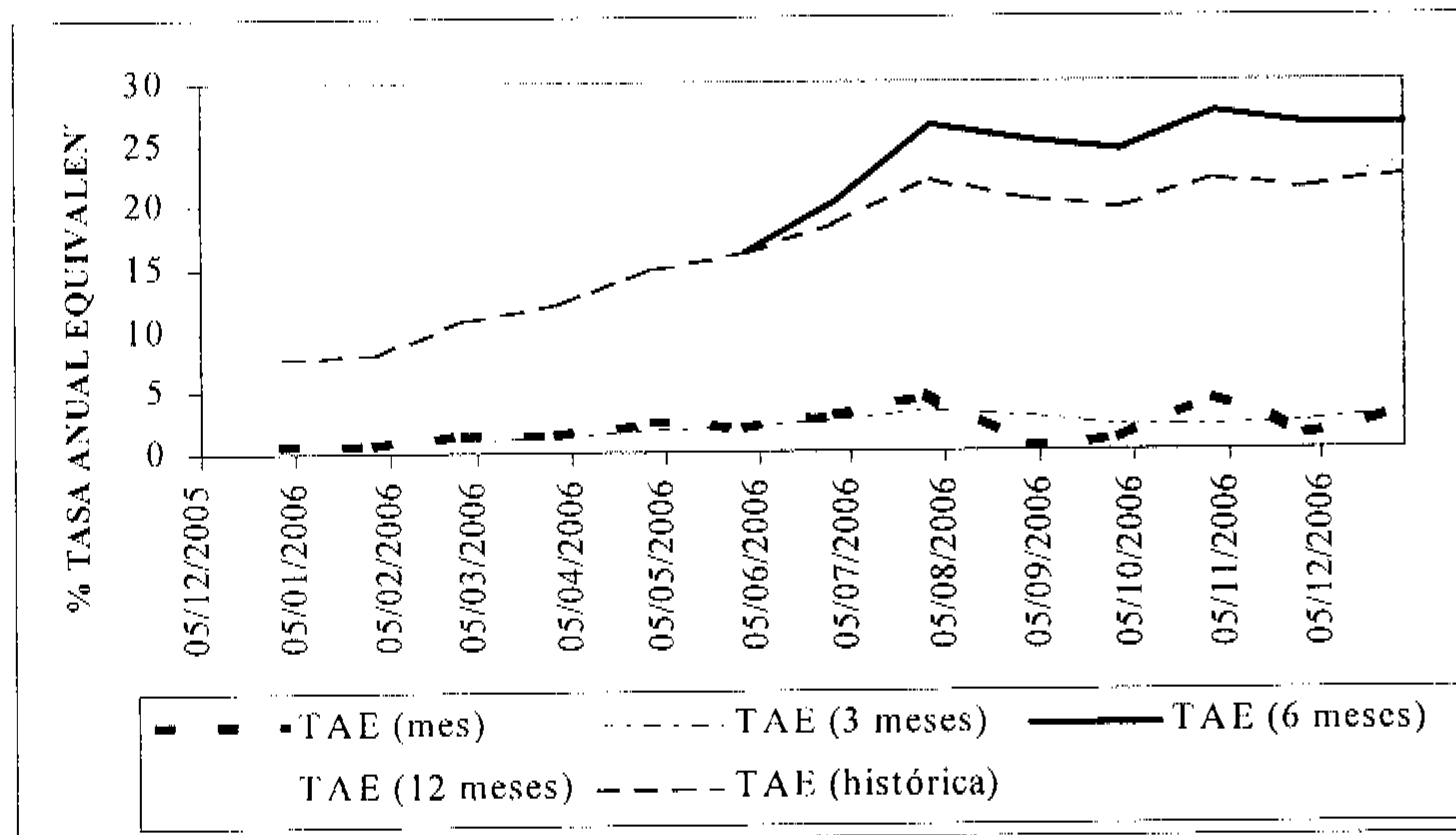
4) Tasa de amortización anticipada.

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 pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada de Principal	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2005-12.05	520.000,009	100,00											
2005	512.061,086	98,47	3.066,841									0,68	7,83
2006	323.344,984	98,47	110.651,648									2,08	22,33
2006 Ene.	504.738,067	97,07	3.749,817	0,73	8,45							0,70	8,14
2006 Feb.	493.125,536	94,83	7.332,446	1,45	16,10	0,95	10,87					0,95	10,87
2006 Mar.	478.393,188	92,00	7.132,506	1,45	16,04	1,21	13,60					1,08	12,19
2006 Abr.	460.990,027	88,65	11.646,990	2,43	25,60	1,78	19,38					1,35	15,06
2006 May.	440.381,570	84,69	9.183,544	1,99	21,45	1,96	21,13	1,46	16,16			1,46	16,16
2006 Jun.	421.280,412	81,02	13.880,505	3,15	31,91	2,53	26,45	1,87	20,28			1,70	18,61
2006 Jul.	398.922,877	76,72	19.318,719	4,59	43,07	3,25	32,72	2,52	26,35			2,07	22,17
2006 Ago.	392.729,300	75,52	2.501,379	0,63	7,27	2,80	28,90	2,38	25,11			1,91	20,64
2006 Sep.	375.588,163	72,23	3.947,464	1,01	11,42	2,09	22,38	2,31	24,44			1,82	19,76
2006 Oct.	351.914,826	67,68	16.292,779	4,34	41,27	2,00	21,57	2,63	27,36			2,05	22,01
2006 Nov.	343.151,834	65,99	4.829,839	1,37	15,28	2,25	23,90	2,53	26,44	1,99	21,47	1,99	21,47
2006 Dic.	323.344,984	62,18	10.835,660	3,16	31,96	2,96	30,30	2,53	26,45	2,20	23,43	2,08	22,33

Importes en miles de euros

- (1) Saldo de fin de mes
- (2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las resoluciones de cesión de Préstamos)

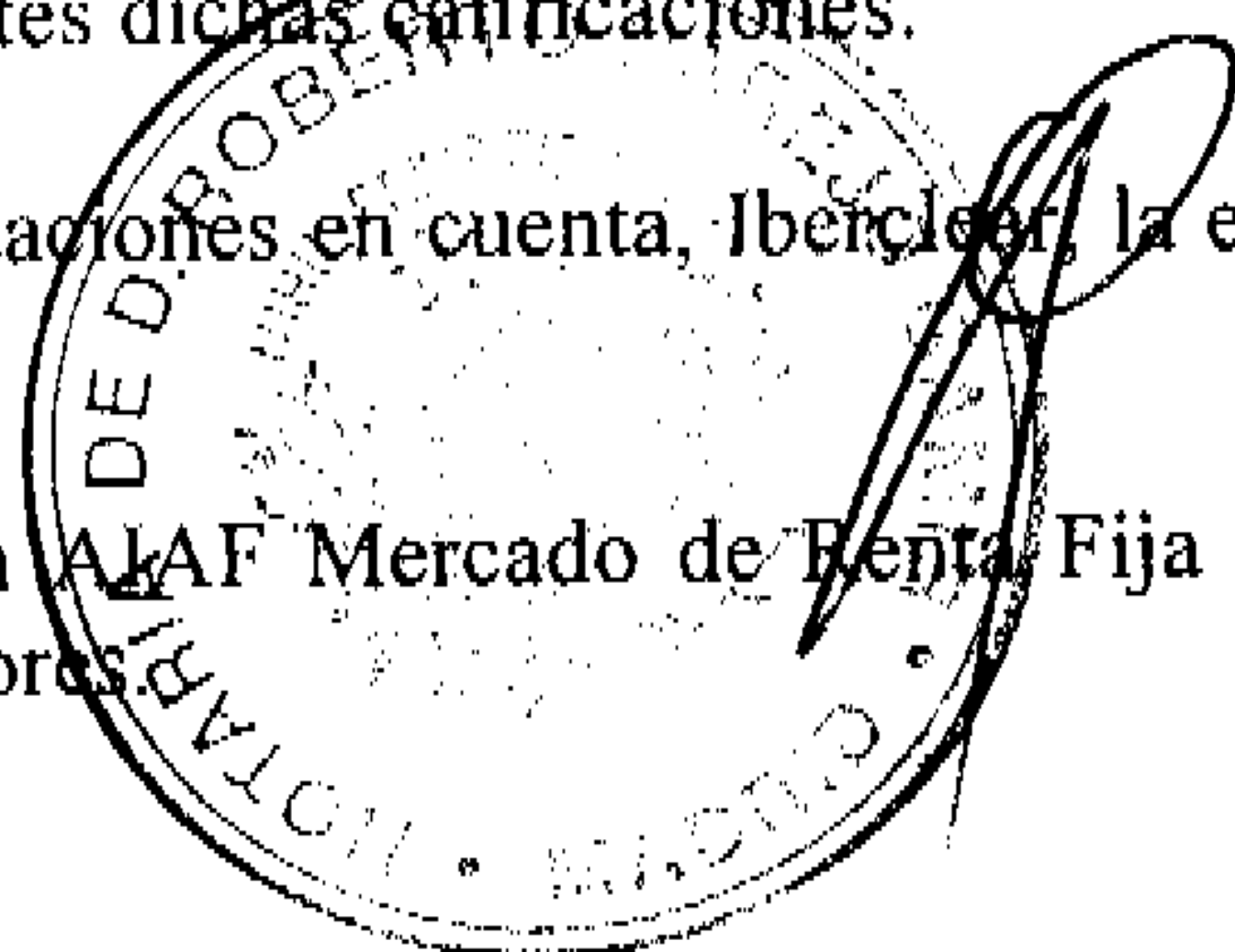


2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 520.000.000,00 euros integrados por 3.659 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2(G), 387 Bonos de la Serie B, y 154 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de **Aaa** para los Bonos de las Series A1, A2 y B, y de **Ba2** para los Bonos de la Serie C; y por Standard & Poor's España, S.A. de **AAA** para los Bonos de las Series A1, A2 y B, y de **BB** para los Bonos de la Serie B, manteniéndose vigentes dichas calificaciones.

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, 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 Titulación al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 3.659 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0328421005

	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	
12.12.05								100.000,00	365.900.000,00	304.172.357,13
2005	2,591	-	-	-	-	-	-	100.000,00	365.900.000,00	
2006	2,773	2.170,945543	1.845,303711	7.943.489,74	-	38.041,63	139.194.324,17	61.958,37	226.705.675,83	
19.04.2006	2,591	921,244444	783,057777	3.370.833,42	-	10.871,81	39.779.952,79	89.128,19	326.120.047,21	
19.07.2006	2,854	642,995520	546,546192	2.352.720,61	-	14.706,08	53.809.546,72	74.422,11	272.310.500,49	
19.10.2006	3,190	606,705579	515,699742	2.219.935,71	-	12.463,74	45.604.824,66	61.958,37	226.705.675,83	
19.01.2007	3,593	568,908638	466,505083							

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2005, principal medio entre 12.12.2005 y 31.12.2005.

Emisión: 1.000 BONOS SERIE A2(G)

Código ISIN: ES0328421013

	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	
12.12.05								100.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
2005	2,531	-	-	-	-	-	-	100.000,00	100.000.000,00	
2006	2,951	2.406,061111	2.045,151944	2.406.061,11	-	-	-	100.000,00	100.000.000,00	
19.04.2006	2,531	899,911111	764,924444	899.911,11	-	-	-	100.000,00	100.000.000,00	
19.07.2006	2,794	706,261111	600,321944	706.261,11	-	-	-	100.000,00	100.000.000,00	
19.10.2006	3,130	799,888889	679,905556	799.888,89	-	-	-	100.000,00	100.000.000,00	
19.01.2007	3,533	902,877778	740,359778							

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2005, principal medio entre 12.12.2005 y 31.12.2005.

Emisión: 387 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0328421021

	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	
12.12.05								100.000,00	38.700.000,00	38.700.000,00
2005	2,571	-	-	-	-	-	-	100.000,00	38.700.000,00	
2006	2,991	2.440,616666	2.074,524166	944.518,65	-	-	-	100.000,00	38.700.000,00	
19.04.2006	2,571	914,133333	777,013333	353.769,60	-	-	-	100.000,00	38.700.000,00	
19.07.2006	2,834	716,372222	608,916389	277.236,05	-	-	-	100.000,00	38.700.000,00	
19.10.2006	3,170	810,111111	688,594444	313.513,00	-	-	-	100.000,00	38.700.000,00	
19.01.2007	3,573	913,100000	748,742000							

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2005, principal medio entre 12.12.2005 y 31.12.2005.

Emisión: 154 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0328421039

	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	
12.12.05 2005 2006	5,001 5,421	- 4.539,866666	- 3.858,886666	- 699.139,46	-	-	-	100.000,00 100.000,00 100.000,00	15.400.000,00 15.400.000,00 15.400.000,00	15.400.000,00
19.04.2006 19.07.2006 19.10.2006 19.01.2007	5,001 5,264 5,600 6,003	1778,133333 1.330,622222 1.431,111111 1.534,100000	1511,413333 1.131,028889 1.216,444444 1.257,962000	273.832,53 204.915,82 220.391,11	-	-	-	100.000,00 100.000,00 100.000,00	15.400.000,00 15.400.000,00 15.400.000,00	

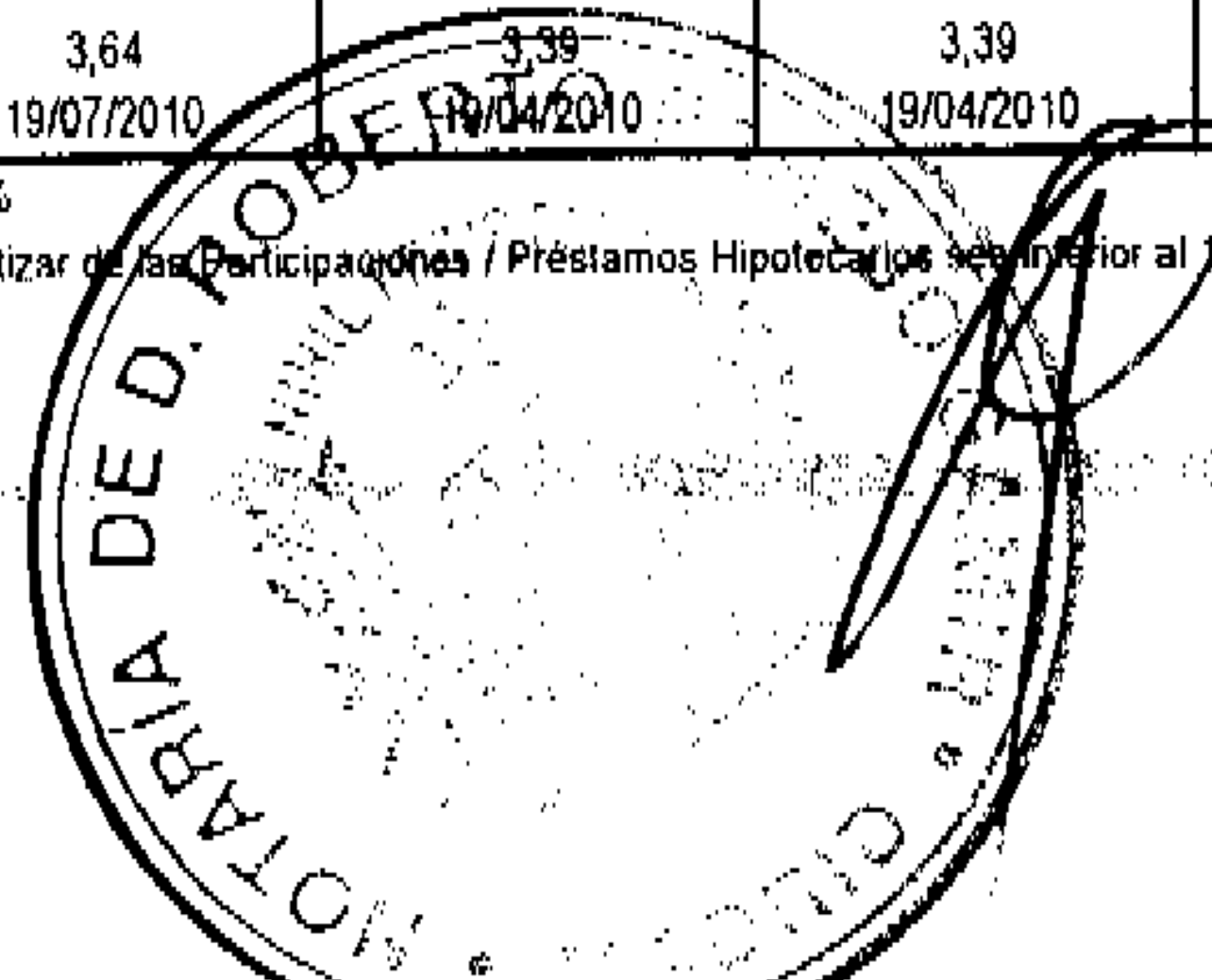
Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2005, principal medio entre 12.12.2005 y 31.12.2005.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31 de diciembre de 2006 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA ⁽¹⁾			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,00% 0,000%	1,84% 20,000%	2,05% 22,000%	2,26% 24,000%	2,48% 26,000%	2,70% 28,000%	2,93% 30,000%	3,16% 32,000%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,86	0,72	0,70	0,68	0,67	0,65	0,63	0,62
		fecha	09/10/2007	19/08/2007	12/08/2007	05/08/2007	31/07/2007	25/07/2007	18/07/2007	13/07/2007
Amort. Final	años		2,89	1,89	1,89	1,64	1,64	1,64	1,64	1,39
	fecha		19/10/2009	19/10/2008	19/10/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/04/2008
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,86	0,72	0,70	0,68	0,67	0,65	0,63	0,62
		fecha	09/10/2007	19/08/2007	12/08/2007	05/08/2007	31/07/2007	25/07/2007	18/07/2007	13/07/2007
Amort. Final	años		2,89	1,89	1,89	1,64	1,64	1,64	1,64	1,39
	fecha		19/10/2009	19/10/2008	19/10/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/07/2008	19/04/2008
BONOS SERIE A2 (G)										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,82	3,99	3,83	3,67	3,51	3,36	3,22	3,09
		fecha	23/09/2012	27/11/2010	27/09/2010	30/07/2010	02/06/2010	09/04/2010	17/02/2010	30/12/2009
Amort. Final	años		10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89
	fecha		19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,98	3,19	3,02	2,85	2,79	2,63	2,57	2,42
		fecha	21/11/2011	07/02/2010	06/12/2009	05/10/2009	11/09/2009	15/07/2009	25/06/2009	29/04/2009
Amort. Final	años		6,14	3,89	3,64	3,39	3,39	3,14	3,14	2,89
	fecha		19/01/2013	19/10/2010	19/07/2010	19/04/2010	19/04/2010	19/01/2010	19/01/2010	19/10/2009
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,55	2,51	2,41	2,31	2,22	2,13	2,05	1,97
		fecha	18/06/2010	02/06/2009	26/04/2009	22/03/2009	17/02/2009	16/01/2009	16/12/2008	17/11/2008
Amort. Final	años		10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89
	fecha		19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,15	2,12	2,01	1,92	1,87	1,77	1,73	1,64
		fecha	21/01/2010	10/01/2009	04/12/2008	29/10/2008	11/10/2008	07/09/2008	23/08/2008	21/07/2008
Amort. Final	años		6,14	3,89	3,64	3,39	3,39	3,14	3,14	2,89
	fecha		19/01/2013	19/10/2010	19/07/2010	19/04/2010	19/04/2010	19/01/2010	19/01/2010	19/10/2009
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,55	2,51	2,41	2,31	2,22	2,13	2,05	1,97
		fecha	18/06/2010	02/06/2009	26/04/2009	22/03/2009	17/02/2009	16/01/2009	16/12/2008	17/11/2008
Amort. Final	años		10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89	10,89
	fecha		19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017	19/10/2017
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,15	2,12	2,01	1,92	1,87	1,77	1,73	1,64
		fecha	21/01/2010	10/01/2009	04/12/2008	29/10/2008	11/10/2008	07/09/2008	23/08/2008	21/07/2008
Amort. Final	años		6,14	3,89	3,64	3,39	3,39	3,14	3,14	2,89
	fecha		19/01/2013	19/10/2010	19/07/2010	19/04/2010	19/04/2010	19/01/2010	19/01/2010	19/10/2009

Hipótesis de morosidad y de fallidos de la cartera de Participaciones/ Préstamos Hipotecarios: 0%

⁽¹⁾ Amortización a opción de la Sociedad Gestora cuando el importe del principal pendiente de amortizar de las Participaciones / Préstamos Hipotecarios sea inferior al 70% del inicial, una vez finalizado el Periodo de Restitución.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS		2006
Productos financieros		19.070.657,28
Costes financieros		-14.889.722,48
Margen financiero		4.180.934,80
Otros productos y costes ordinarios netos		-3.674.590,91
Margen operacional		506.343,89
Gastos de explotación y tributos		-280.939,82
Resultados de explotación		225.404,07
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones		-138.512,08
Saneamiento inmovilizado financiero		-
Provisiones netas		-86.891,99
Beneficios antes de impuestos		0,00
Previsión para impuestos		-
Beneficio neto		0,00
Pro memoria: Activos totales medios		481.759.789,86
		Importe en euros

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos no Hipotecarios / Certificados de Transmisión de Hipoteca	424.975,20	88,21	17.606,13	4,14%
Tesorería	39.844,88	8,27	1.464,53	3,68%
Resto activo	16.939,71	3,52	-	-
Totales	481.759,79	100,00	19.070,66	3,96%
			Importes en miles de euros	

El total de los activos ha generado unos ingresos de 17.606,13 miles de euros con un tipo medio del 3,96% anual. Del total de los ingresos financieros, el 92,32% corresponde a los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 7,68% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización				
Serie A1	304.172,36	63,14	9.091,16	2,99%
Serie A2(G)	100.000,00	20,76	2.991,68	2,99%
Serie B	38.700,00	8,03	1.173,47	3,03%
Serie C	15.400,00	3,20	846,38	5,50%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Subordinado	16.380,00	3,40	734,17	4,48%
Préstamo para Gastos Iniciales	1.637,63	0,34	52,86	3,23%
Resto pasivo	21.849,79	1,54	-	-
Totales	481.759,79	100,00	14.889,72	3,09%
	Importes en miles de euros			

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 14.889,72 miles de euros con un coste medio del 3,09% anual. De la totalidad de los costes financieros el 94,71% corresponde a los Bonos de Titulización emitidos, mientras que el 5,29% corresponde al Préstamo Subordinado y al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen Financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 4.180,93 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 del Margen de Intermediación Financiera y los intereses de la Permuta Financiera de Intereses.

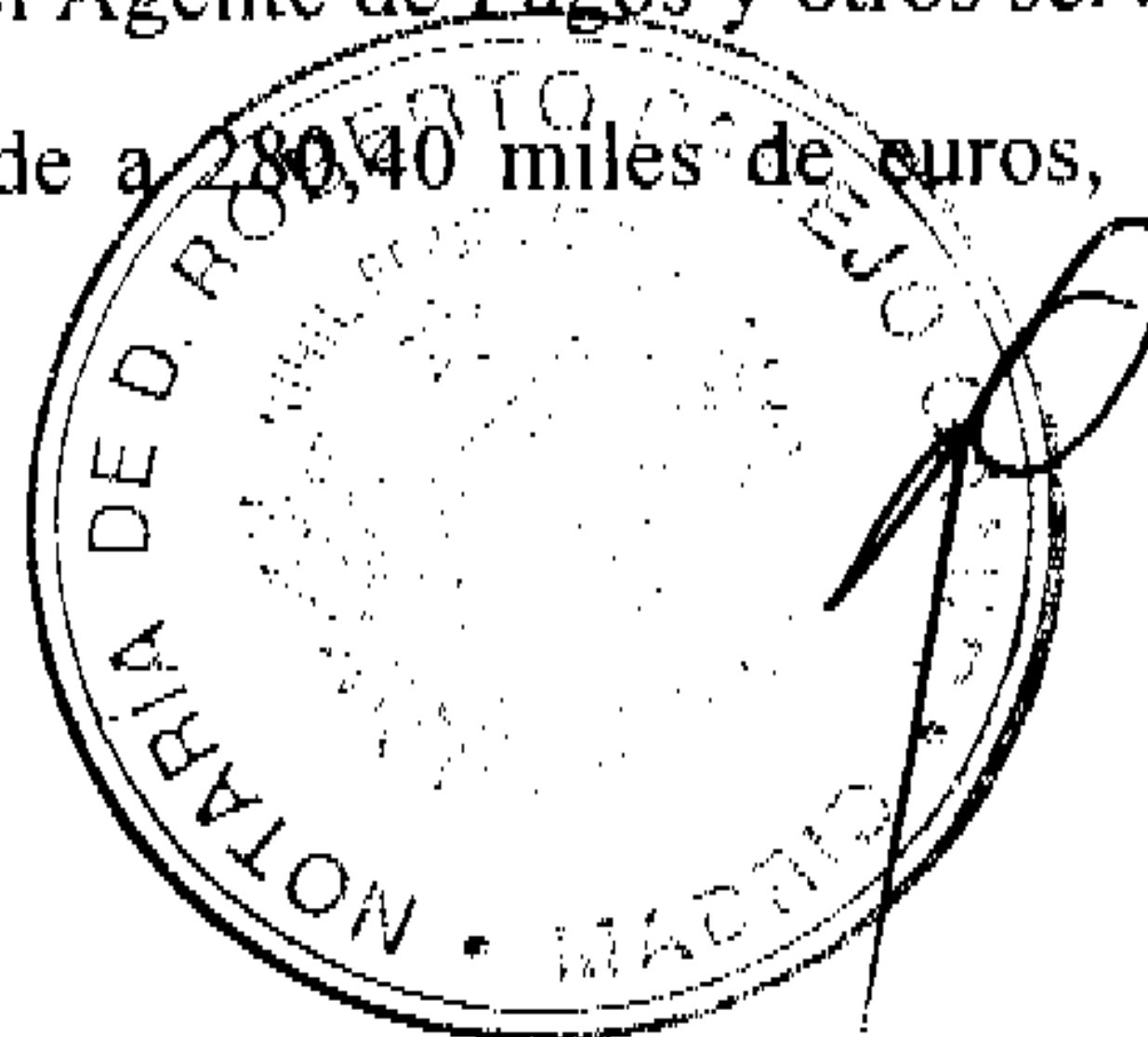
Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 3.674,59 miles de euros, lo que representa un 0,76% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de Permuta Financiera de Intereses ascienden a un beneficio neto de 953,03 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 18.569,71 miles de euros y unos costes de 17.616,68 miles de euros durante el ejercicio.

Gastos de explotación.

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

El coste total por estos conceptos asciende a 280,40 miles de euros, lo que representa el 0,06% sobre los activos totales medios del Fondo.




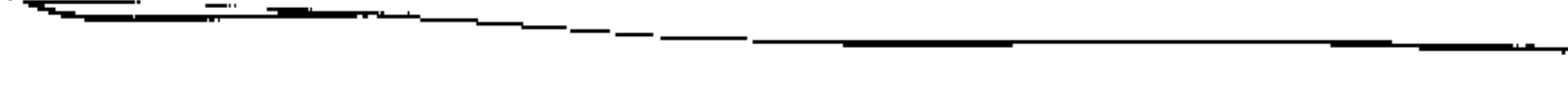
4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO


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		7.608.942,36
Intereses cobrados de préstamos no hipotecarios / certificados transmisión de hipoteca	17.866.424,57	
Intereses pagados por bonos de titulización	-11.993.208,97	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.240.293,41	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-646.711,34	
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.142.144,69	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-5.202.100,66
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-46.139,93	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de activos titulizados	-39.741,02	
Remuneración de intermediación financiera	-4.971.239,71	
Otras comisiones	-144.980,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-15.733,75
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	1.436,44	
Otros ingresos y gastos	-17.170,19	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		2.391.107,95
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos no hipotecarios/certificados transmisión hipoteca		-
Pagos por adquisición de préstamos no hipotecarios/certificados transmisión hipoteca	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		44.541.415,93
Ingresos por amortización de préstamos no hipotecarios/certificados de transmisión hipoteca	183.735.740,10	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-139.194.324,17	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-12.899.297,20
Ingresos por disposiciones de préstamos y líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos y líneas de crédito	-462.755,92	
Cobros préstamos no hipotecarios/certificados de transmisión de hipoteca pendientes de ingreso	-11.527.450,33	
Administraciones públicas - Pasivo	-282,06	
Otros deudores y acreedores	-908.808,89	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		31.642.118,73
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		34.033.226,68
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		17.865.621,78
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		51.898.848,46
Bancos	51.898.848,46	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

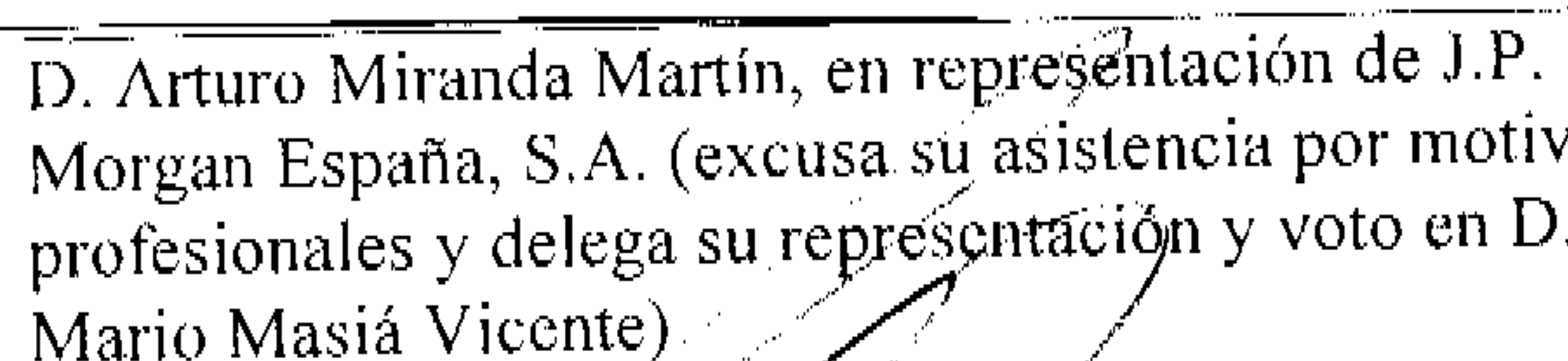
FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

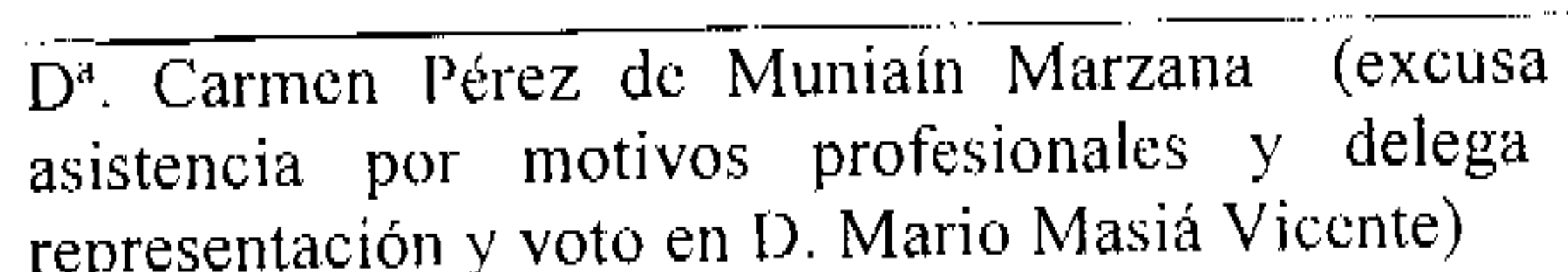

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

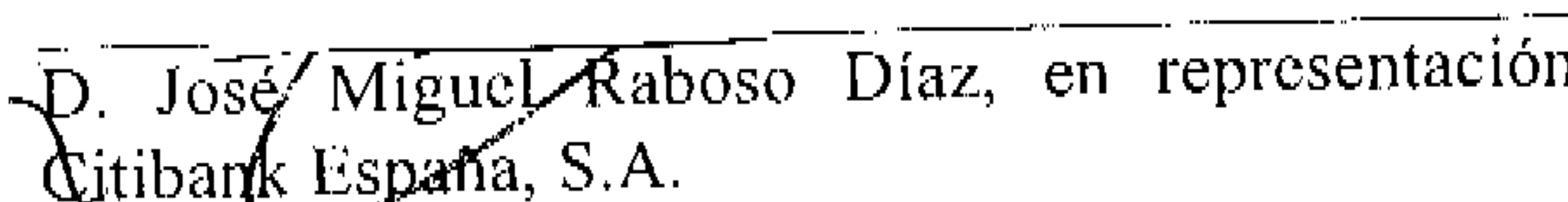

D. Luis Bach Gómez


D.ª Ana Fernández Manrique


D. Mario Masiá Vicente

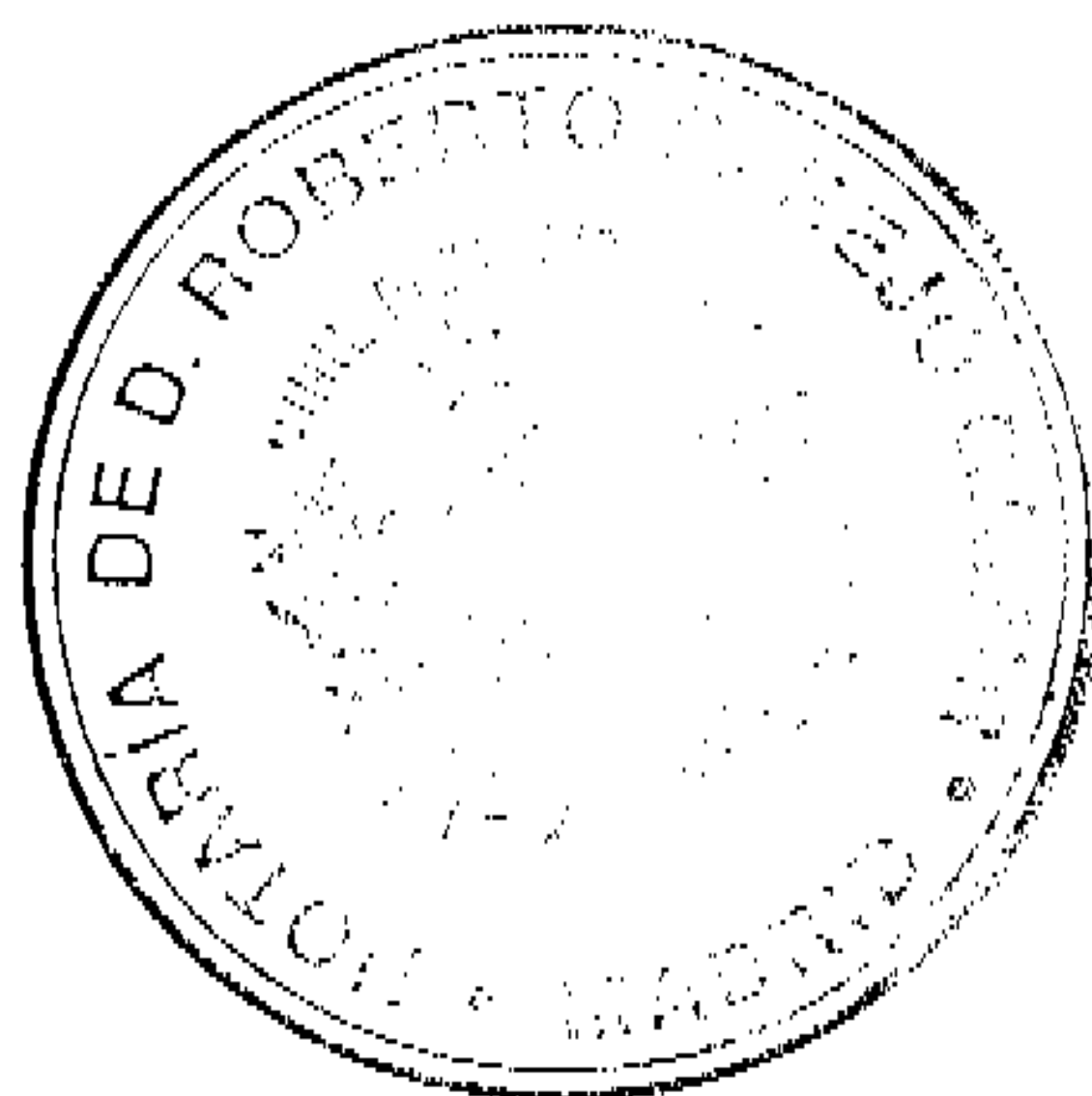

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)


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


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

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, del Informe de Gestión de "EDT FTPYME PASTOR 3 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que 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

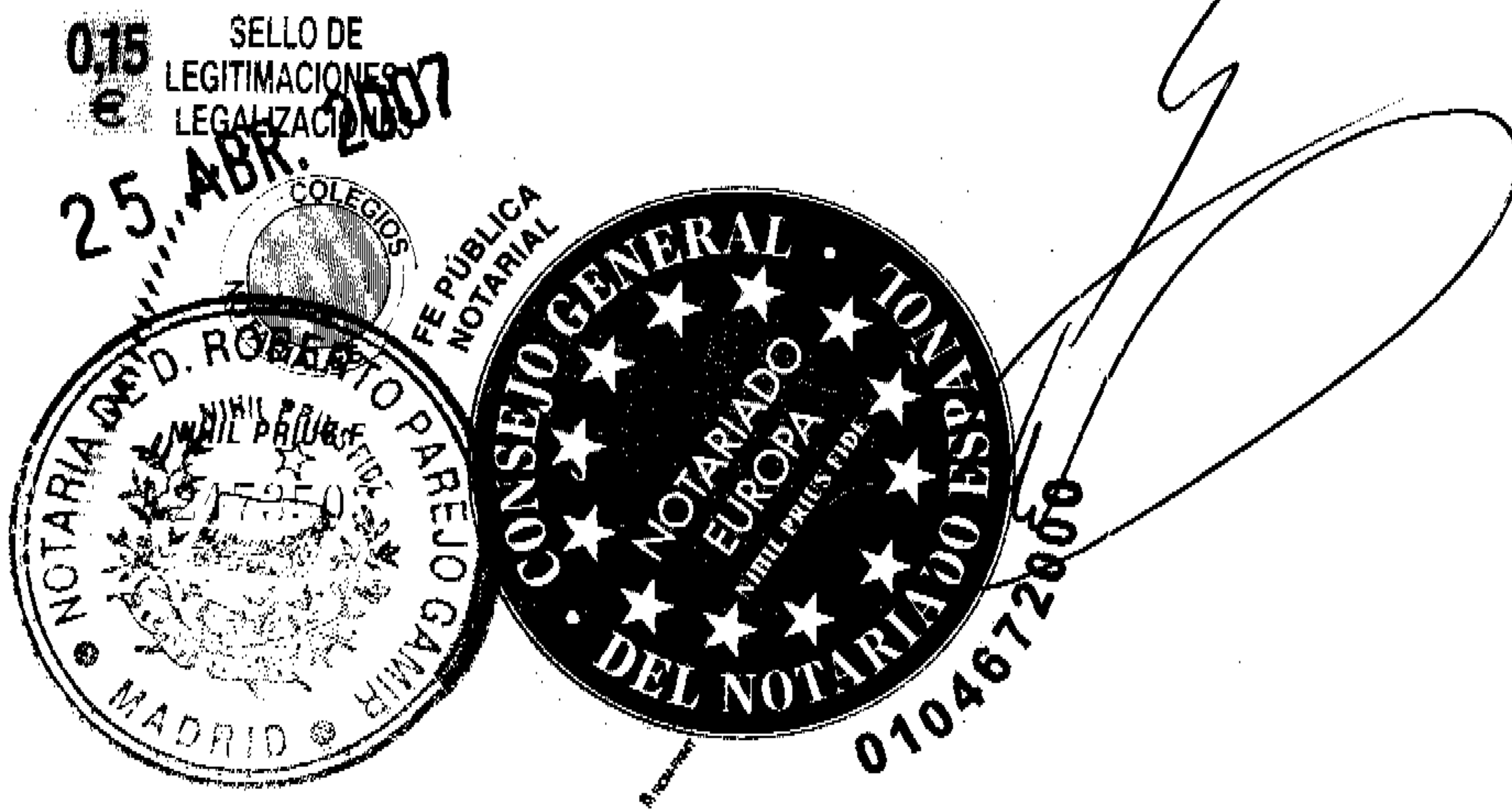


Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en veintiocho 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 veinticinco de Abril de dos mil siete. _____



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