



Informe de Auditoría

BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 5 de noviembre
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de
2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 5 de noviembre de 2007. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 5 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

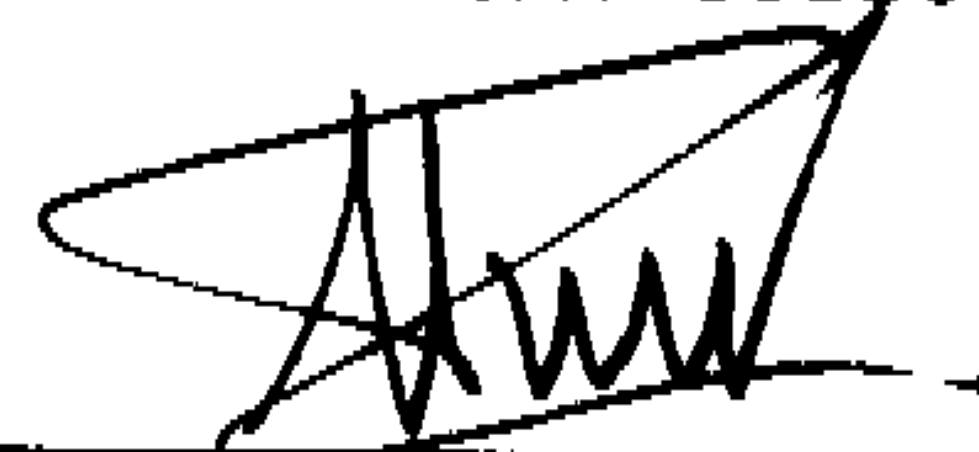
El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

28 de abril de 2008

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


Francisco J. Fuentes García

Año 2008 Nº 01/08/07268
COPIA GRATUITA

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

BBVA EMPRESAS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2007

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



BBVA EMPRESAS 1 Fondo de Titulización de Activos
Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
INMOVILIZADO	1.075.375.943,98	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	1.450.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	529.433,93	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	1.450.000.000,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	529.433,93	BONOS CLASE A	1.321.600.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	1.074.846.510,05	BONOS SERIE B	50.100.000,00
PRESTAMOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	1.074.846.510,05	BONOS SERIE C	78.300.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	439.373.981,21	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	36.325.000,00
DEUDORES		PRÉSTAMO SUBORDINADO	35.525.000,00
PRESTAMOS/ CERTIFICADOS TRANSMISIÓN HIPOTECA	344.126.144,09	PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	800.000,00
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	304.501.525,27	ACREEDORES A CORTO PLAZO	28.424.925,19
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	3.657.372,82	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	1.311,05
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	35.967.246,00	OTROS ACREEDORES	4.974.965,25
TESORERÍA	78.482.391,00	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	23.448.648,89
ENTIDADES DE CRÉDITO	78.482.391,00	INTERESES	21.669.373,28
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	16.765.446,12	COMISIONES	1.779.275,61
INTERESES	16.765.446,12	TOTAL PASIVO	1.514.749.925,19
TOTAL ACTIVO	1.514.749.925,19		

CUENTAS DE ORDEN	2007
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	57.776.321,74
FONDO DE RESERVA	35.525.000,00
PERMUTA FINANCIERA	
PERMUTA FINANCIERA A COBRAR	11.399.544,17
PERMUTA FINANCIERA A PAGAR	10.851.777,57
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	57.776.321,74

BBVA EMPRESAS I Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2007	HABER	2007
GASTOS		INGRESOS	
GASTOS FINANCIEROS	10.817.595,71	INGRESOS FINANCIEROS	12.629.132,23
POR INTERESES	10.817.595,71	POR INTERESES	12.081.365,63
DE EMISIÓN DE BONOS	10.405.617,00	DE PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	11.718.792,05
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	411.978,71	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	362.573,58
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.811.536,52	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	547.766,60
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	1.779.449,61	PERMUTA FINANCIERA (neto)	547.766,60
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	1.776.558,35	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
COMISION SOCIEDAD GESTORA	13.300,01		
COMISION ADMINISTRADOR	22.400,06		
MARGEN INTERMEDIACION FINANCIERA	1.732.218,28		
COMISION AGENTE DE PAGOS	8.640,00		
SERVICIOS EXTERIORES	2.891,26		
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	2.891,26		
COMISION AMORTIZACIONES	32.086,91		
AMORTIZACION GASTOS DE CONSTITUCION	32.086,91		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-		
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-
TOTAL	12.629.132,23	TOTAL	12.629.132,23



MEMORIA

EJERCICIO 2007

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

BBVA EMPRESAS I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización el 5 de noviembre de 2007, agrupando derechos de crédito de 3.229 préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.(en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.450.001.635,06 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 30 de octubre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización con cargo al mismo por importe de 1.450.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y por los gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera 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 un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de treinta y cinco millones quinientos veinticinco mil (35.525.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Treinta y cinco millones quinientas veinticinco mil (35.525.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,90% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Dieciocho millones ochocientos cincuenta mil (18.850.000,00) 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 Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

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

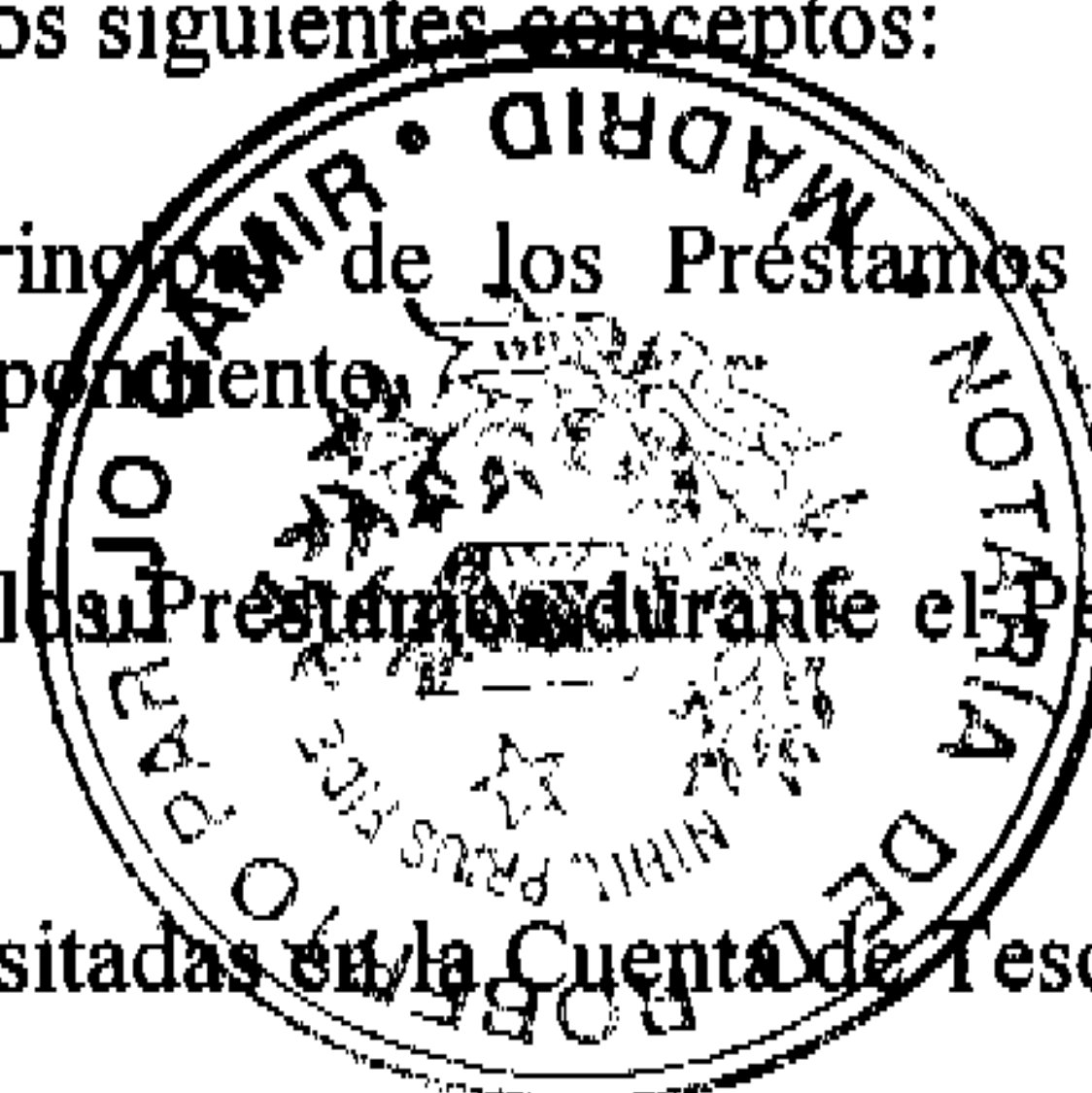
En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el "Orden de Prelación de Pagos").

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, correspondientes a los siguientes conceptos:

- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.



- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes, valores o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- g) Adicionalmente, en la primera Fecha de Pago, el remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte que no hubiere sido utilizada.

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

2. Aplicación.

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

- 1º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 7,30% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3).

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) y de la Serie B.

- 7º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado 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.

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 10º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.

- 11º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.

- 12º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.

- 13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 14º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

- 15º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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



Fondos Disponibles para Amortización: origen y aplicación.**1. Origen.**

Los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago serán el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden séptimo (7º) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

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

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago.
 - 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 3º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
 - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación.
 - a) En caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 3,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente:
 - (i) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3.
 - (ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
 - b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 30,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente:

- (i) Se asignará a los Bonos de la Serie A2 de modo tal que la relación entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 30,00% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3 en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior.

- (ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.

3. Aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
 - i) que no fuera de aplicación el apartado a) de la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 6,910% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 10,800% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 6,910% y en el 10,800%, 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 mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) de los Fondos Disponibles y (ii) de 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 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 en relación con los Préstamos, todos ellos debidamente justificados.
- 3º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 4º. Pago de los importes debidos, en su caso, 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 por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 6º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 8º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 10º. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C.
- 11º. En caso de que fuera concertada la línea de crédito, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
- 12º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 4º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 14º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 15º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 17º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Con excepción de la aplicación prevista en el orden 6º anterior, cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Vencimiento Final o cuando 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 integradas en los Fondos Disponibles de Liquidación, el Fondo dispondrá, en su caso, del importe dispuesto de la línea de crédito que fuera concertada para la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso, destinada únicamente a la satisfacción de estos conceptos.

d) Liquidación Anticipada y Extinción del Fondo.

Liquidación.

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la Emisión de Bonos ("Amortización Anticipada") en cualquiera de los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"):

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes 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 pendiente de reembolso 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 o cuando su autorización para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización hubiera sido revocada por la CNMV, 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 cuarenta y dos (42) 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 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) Procederá a vender los derechos de crédito sobre los Préstamos remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente en el caso de que no fuera posible obtener dicho precio.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso. El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado razonable. 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 voluntariamente con preferencia a terceros los Préstamos u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo y/o podrá otorgar al Fondo la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los Préstamos u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de 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 para la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de estas Series.

Extinción.

El Fondo se extinguirá en todo caso, una vez tramitado el correspondiente procedimiento jurídico, cuando concurren las siguientes causas:

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada.

- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 22 de julio de 2047 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 el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a Préstamos que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de la Entidad Cedente.

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.

e) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentra sujeta a la Ley española 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 Reglamento 809/2004, (v) el Real Decreto 1310/2005 y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

f) Régimen de tributación.

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

- i) La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento.
- iv) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- v) La cesión de los derechos de crédito sobre los Préstamos al Fondo es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.



- (vi) Al Fondo le serán de aplicación el cumplimiento de las obligaciones de información generales y las previstas en relación con los diversos tributos, entre las que se encuentran las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.

El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 2281/1998, y a partir del 1 de enero de 2008, por el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, que deroga el Real Decreto 2281/1998.

- (vii) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos de 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 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.10 de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información.

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 5 de noviembre de 2007. Por la misma razón la Cuenta de Pérdidas y Ganancias solo recoge las transacciones entre el 5 de noviembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2007.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

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

b) Inmovilizado.**Gastos de establecimiento. Gastos de Constitución.**

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 30 de septiembre de 2010, incluido.

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 modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo o sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo, en los términos previstos en cada uno de los contratos, e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la Escritura de Constitución, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

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

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

- (i) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos;
- (ii) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo percibidas de los Préstamos;
- (iii) disposición del principal del Préstamo Subordinado y el importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; 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.

BBVA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de

vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

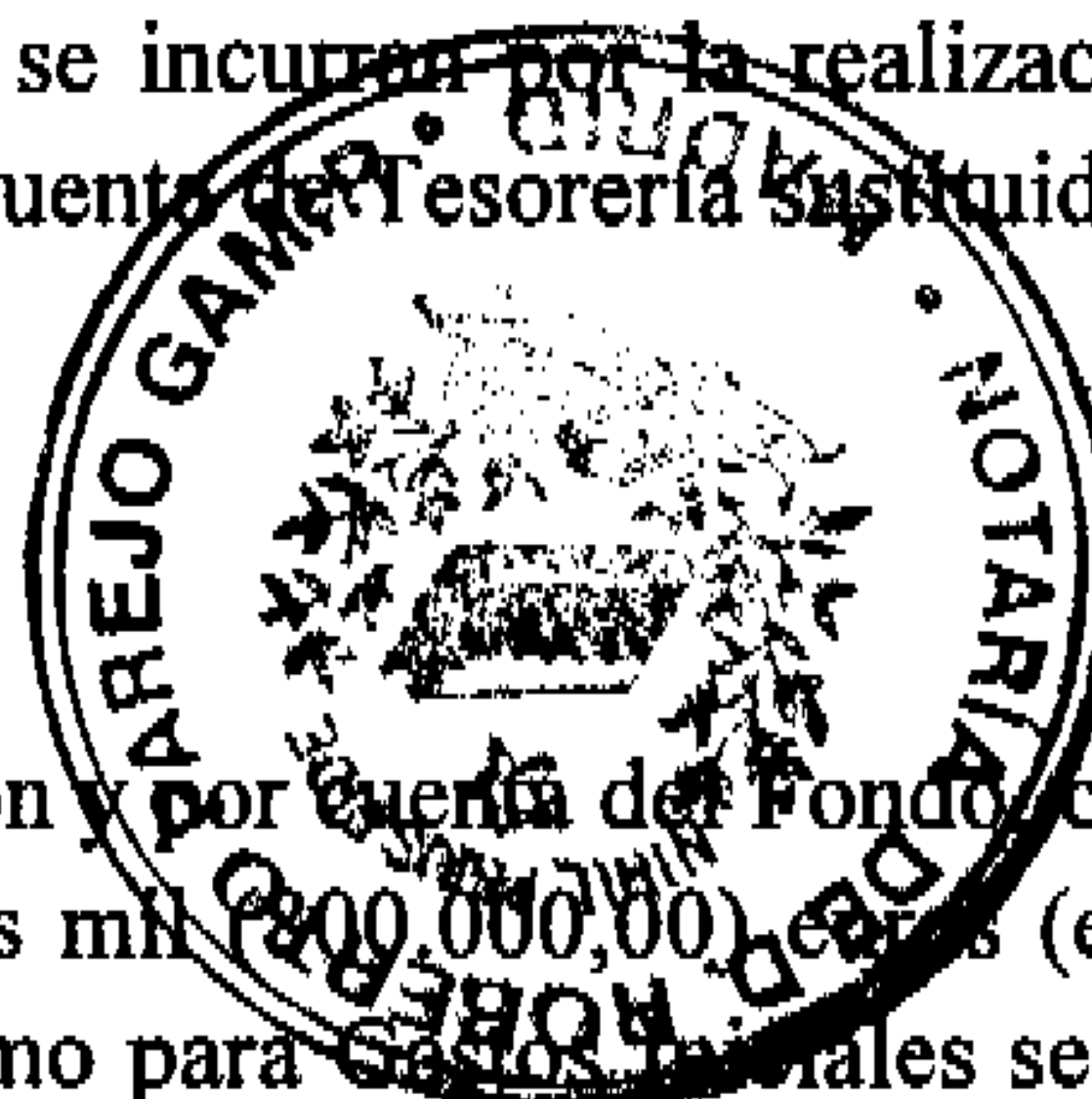
En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA o de la entidad en la que estuviera abierta la Cuenta de Tesorería (el "Tenedor de la Cuenta de Tesorería"), experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P (de acuerdo con la actualización del criterio de contrapartidas de 8 de mayo de 2007 de S&P –*Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria*–), respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días, para Moody's, o de sesenta (60) días, para S&P, 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 del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) 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, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Tenedor de la Cuenta de Tesorería 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 del Tenedor de la Cuenta de Tesorería .
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería 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 BBVA en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener del Tenedor de la Cuenta de Tesorería o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- d) En caso de producirse la situación b) y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Tenedor de la Cuenta de Tesorería alcanzara nuevamente las calificaciones de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo al Tenedor de la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta del Tenedor de la Cuenta de Tesorería sustituido.

b) Contrato de Préstamo de Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de ochocientos mil (800.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y



fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, de emisión y admisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito sobre los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

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

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

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 22 de enero de 2008, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 22 de octubre de 2010, incluida.

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

c) Contrato de Préstamo Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concede al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de treinta y cinco millones quinientos veinticinco mil (35.525.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

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

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder al reembolso que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del

principal que hubiera quedado sin reembolsar, se reembolsará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda reembolsar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

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

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo 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 liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

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

e) Contrato de Permuta Financiera

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

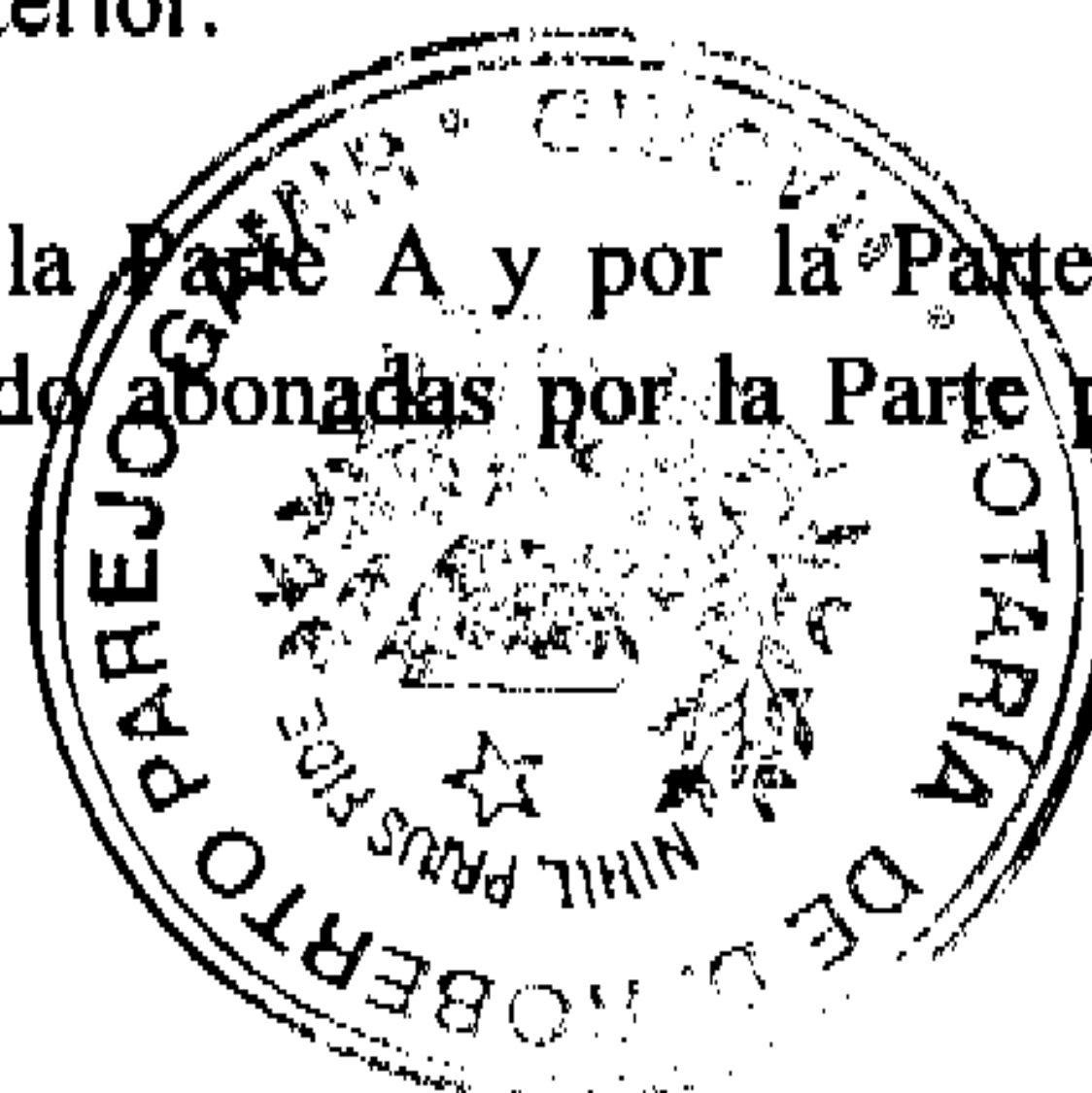
Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B: BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

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



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

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

Será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos no Morosos.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

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

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

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

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la Parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B que vence, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

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

Contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA, Entidad Cedente de los Préstamos cedidos al Fondo, para la administración y gestión de los Préstamos. El Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), regula las relaciones entre BBVA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente:

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

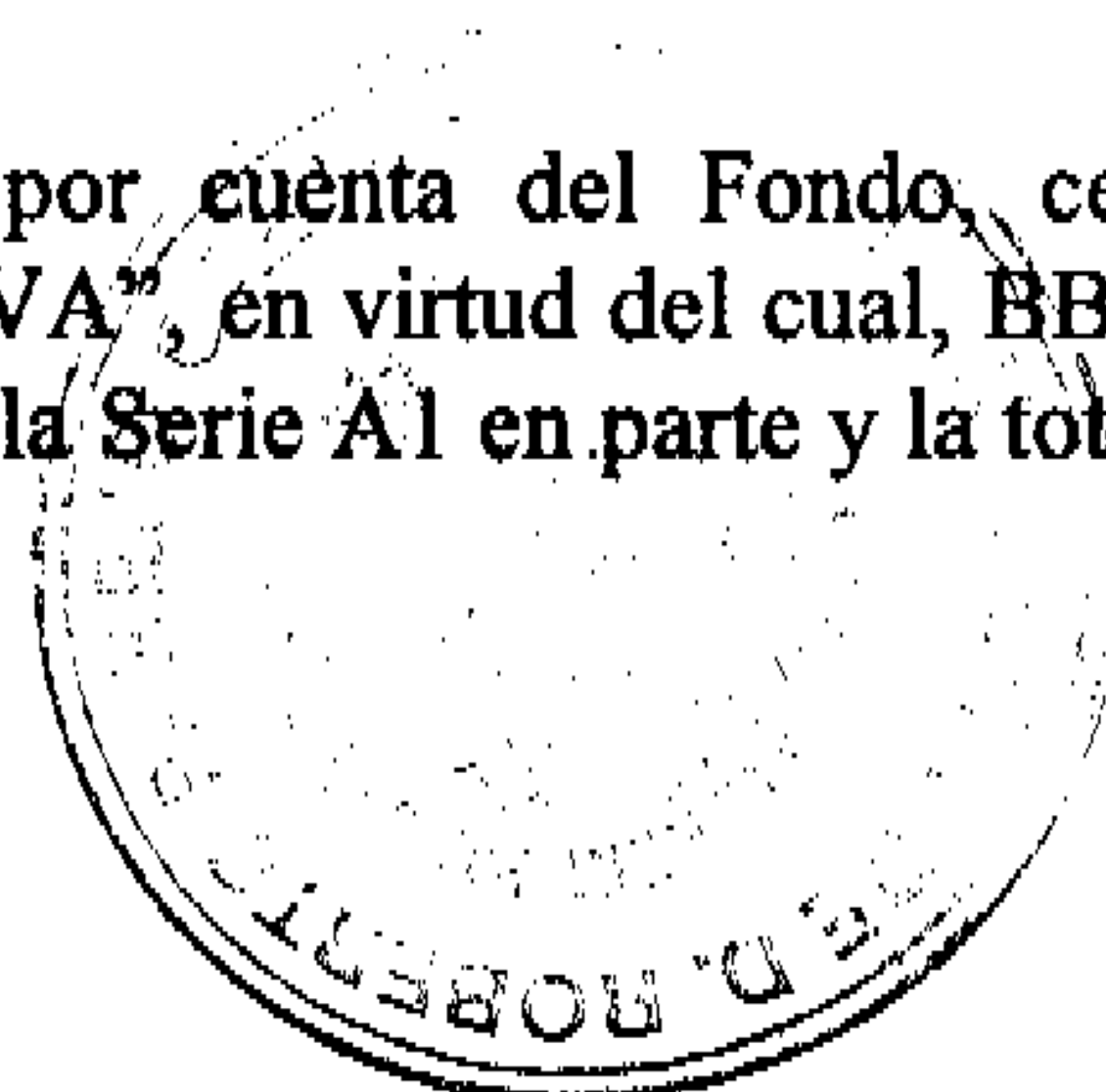
En virtud de este contrato de carácter revocable por la Sociedad Gestora, BBVA conservará (i) la guarda y custodia de los contratos, documentos y registros relativos a los Préstamos, (ii) la administración y gestión de los Préstamos; y (iii) la gestión del cobro, en nombre del Fondo, de cuantas cantidades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

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador 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 BBVA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BBVA.

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

g) Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos con "BBVA", en virtud del cual, BBVA actuó como Entidad directora de la Emisión de Bonos y suscribió los Bonos de la Serie A1 en parte y la totalidad de los Bonos de las Series A3, B y C, como Entidad Suscriptora.



La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Suscripción de los Bonos con BANCO EUROPEO DE INVERSIONES ("BEI"), en virtud del cual, BEI suscribió los Bonos de la Serie A1 en parte y la totalidad de los Bonos de la Serie A2 como Entidad Suscriptora.

Las Entidad Directora y las Entidades Suscriptoras no percibieron comisión por la dirección y la suscripción de la Emisión de Bonos.

h) Contrato de Agencia de Pagos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el "Contrato de Agencia de Pagos").

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

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

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de 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 de BBVA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de 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 BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la sustitución del Agente de Pagos serán por cuenta de la entidad sustituida.

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

i) Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con la Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta 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 (el "Margen de Intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia

positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación del Margen de Intermediación Financiera que hubiere sido devengado al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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 del Margen de Intermediación Financiera, el importe que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y se hará efectivo en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

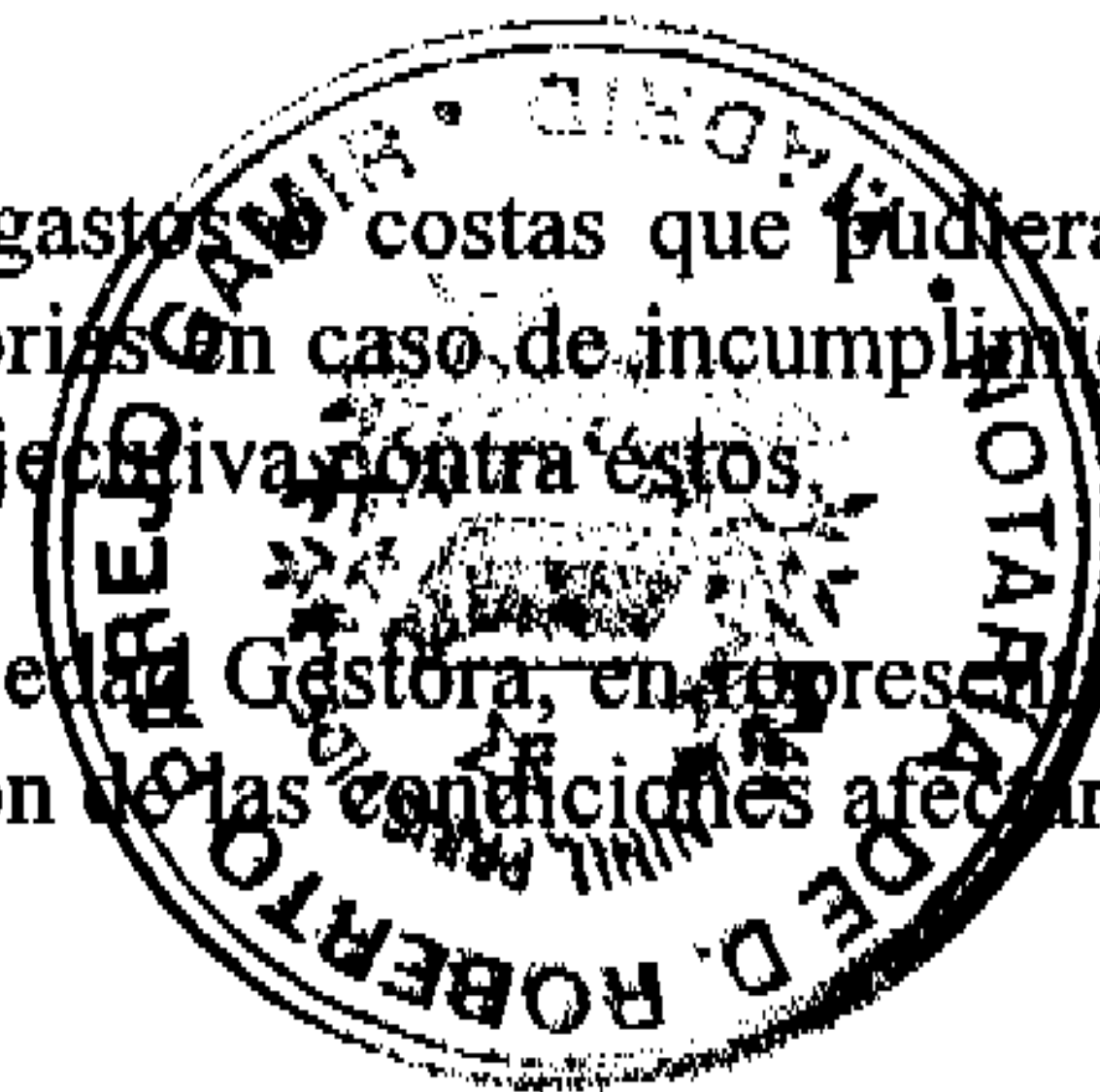
El inmovilizado financiero está compuesto por los derechos de crédito de Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de BBVA al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

La adquisición de los Préstamos ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.450.001.635,06 euros que corresponden a los 3.229 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 2.750 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realizó directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.053.899.915,92 euros.
- 479 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumentó mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 396.101.719,14 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.
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 y 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 5 de noviembre de 2007	1.450.001,64	-	1.450.001,64
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-41.090,61	-	-41.090,61
• Amortización anticipada total	-29.125,45	-	-29.125,45
• Amortización anticipada parcial	-437,54	-	-437,54
Traspaso de largo a corto	-304.501,53	304.501,53	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.074.846,51	304.501,53	1.379.348,04
	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 en el año 2008, ascendía a 304.501,53 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 abril de 2043.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos por importe de 5.003,33 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 304.501,53 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 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Préstamos por impago de los deudores.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo a 5 de noviembre de 2007	-	-	-
Adiciones	3.777,05	1.081,04	4.858,09
Recuperaciones	-986,88	-213,84	-1.200,72
Saldo a 31 de diciembre de 2007	2.790,17	867,20	3.657,37
	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:

	Cuotas	Principal	%	Intereses	%
• Hasta 1 mes	212	2.708.301,73	97,07	845.463,73	97,49
• De 1 a 2 meses	56	81.866,82	2,93	21.740,54	2,51
Total	268	2.790.168,55	100,00	867.204,27	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 de los Préstamos 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 BBVA.

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

	Movimientos	Saldos
Cuenta de Tesorería		
Saldo al 5 de noviembre de 2007		-
Ingresos	1.531.998,75	
Retiros	-1.453.516,36	
Saldo al 31 de diciembre de 2007		78.482,39
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 362,57 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 2007, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	5.003,33
• Permuta financiera (ver nota 12)	11.399,54
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	362,57
Total	16.765,44
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de cinco Series de Bonos, agrupadas en tres Clases, que fueron puestas en circulación el 8 de noviembre de 2007 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A1:

Importe nominal	1.000.000.000,00 euros	
Número de bonos	10.000	
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	0,160%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 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 A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 22 de enero de 2008.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie A2:

Importe nominal	200.000.000,00 euros	
Número de bonos	2.000	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	-0,023%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	La amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2. La amortización de los Bonos de la Serie A2 se realizará en dieciséis (16) cuotas	

consecutivas trimestrales en las Fechas de Pago comprendidas entre el 22 de enero de 2010 y el 22 de octubre de 2013, ambas incluidas, y por importes según el calendario de amortización.

Se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2, conforme a lo previsto en la regla 2.1 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, en cualquiera de las Fechas de Pago determinadas en el Calendario de Amortización de la Serie A2 o en las Fechas de Pago posteriores al 22 de octubre de 2013 si el principal de la Serie A2 no hubiera sido totalmente reembolsado. Corresponderá amortizar en la Fecha de Pago correspondiente el importe menor de las cantidades siguientes:

1. El importe mayor entre:
 - (i) La cuota de amortización determinada en el Calendario de Amortización de la Serie A2 para la Fecha de Pago correspondiente.
 - (ii) La diferencia, si fuera positiva, entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y (b) el saldo de principal pendiente de la Serie A2 determinado en el Calendario de Amortización de la Serie A2 para la Fecha de Pago correspondiente o el determinado para Fecha de Pago del 22 de octubre de 2013, si la Fecha de Pago correspondiente fuera posterior a la Fecha de Pago correspondiente al 22 de octubre de 2013.
2. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

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

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

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

Bonos Serie A3:

Importe nominal	121.600.000,00 euros
Número de bonos	1.216
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	0,230%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 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 A3 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A3 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A3.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A3 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 A3 a prorrata con los Bonos de las Series A1 y A2, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

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

Bonos Serie B:

Importe nominal	50.100.000,00 euros	
Número de bonos	501	
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	0,600%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 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, A2 y A3) en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, 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 6,910%, o porcentaje superior más próximo posible.	
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	A2	A-
Calificación actual	A2	A-

Bonos Serie C:

Importe nominal	78.300.000,00 euros	
Número de bonos	783	
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	1,00%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 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, A2 y A3) y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas la Clase A (Series A1, A2 y A3) y de la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 10,800%, o porcentaje superior más próximo posible.</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 Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)	Standard & Poor's Rating Services (S&P)
Calificación inicial	Baa3	BBB
Calificación actual	Baa3	BBB

Amortización de las cinco Series de Bonos***a) Amortización final***

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 22 de julio de 2047 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar algunas o todas las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo con arreglo a las

condiciones concretas de amortización para cada una de las Series por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder, en s caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de Emisión de Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación (ver nota 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	SERIE A3	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al Inicio	1.000.000,00	200.000,00	121.600,00	50.100,00	78.300,00	1.450.000,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.000.000,00	200.000,00	121.600,00	50.100,00	78.300,00	1.450.000,00

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 10.405,62 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo para Gatos Iniciales.

La situación del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4b) al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Iniciales	800,00	6,583% Euribor 3 Meses + 2,00%	Hasta el 22.10.2010
Importes en miles de euros			

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	800,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	800,00
Importes de miles de euros	

Préstamo Subordinado.

La situación del Préstamo Subordinado (ver nota 4c) al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	35.525,00	7,583 % Euribor 3 Meses + 3,00%	Hasta el 22.07.2047 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

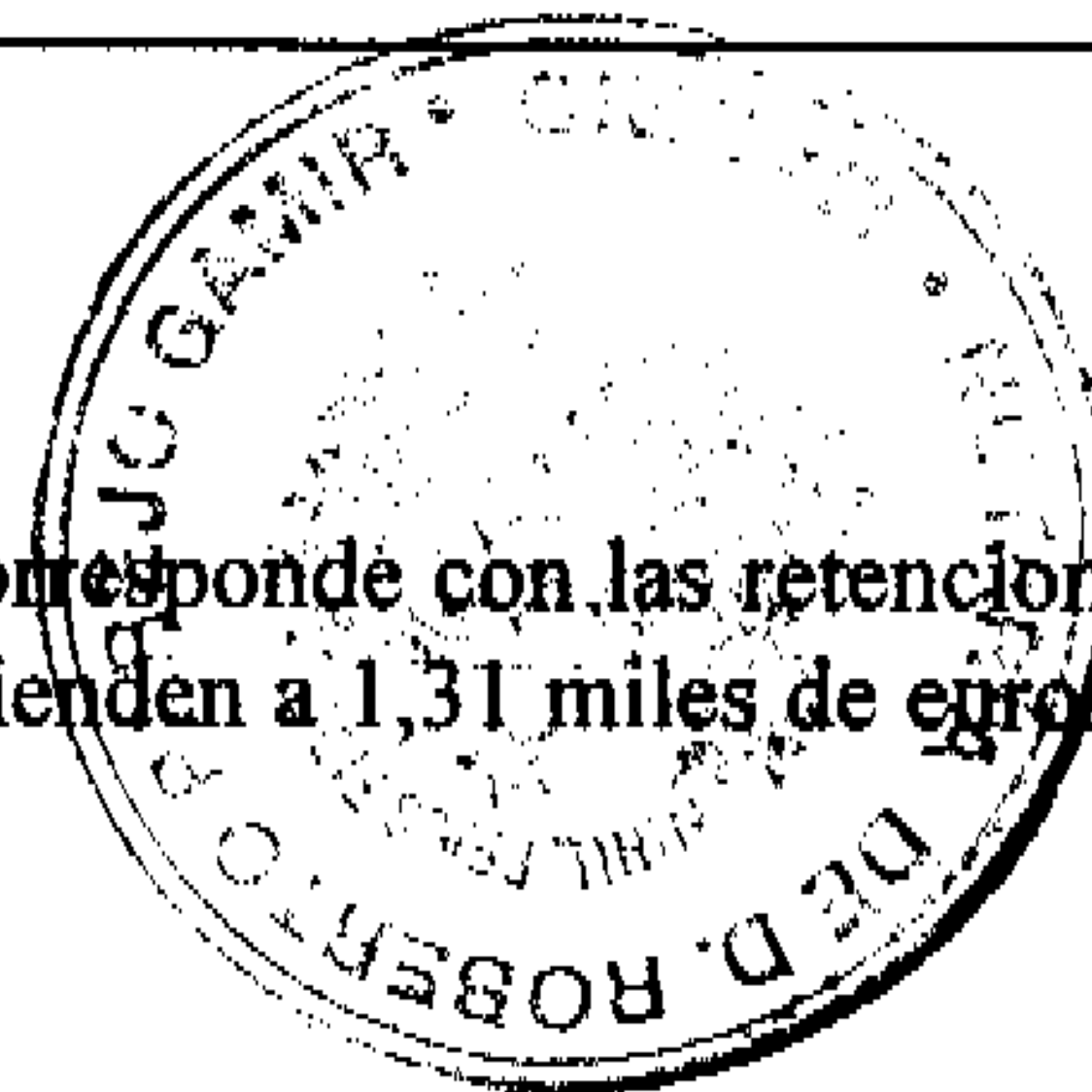
PRÉSTAMO SUBORDINADO	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	35.525,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	35.525,00
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado por importe de 411,98 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 1,31 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 2007 es la siguiente:

	Importes
Otras deudas	4.974,97
Saldo al 31 de diciembre de 2007	4.974,97
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo para Gastos Iniciales y Préstamo Subordinado (ver nota 10)	411,98
Bonos de Titulización (ver nota 9)	10.405,62
Permuta financiera (ver nota 12)	10.851,78
Total	21.669,38
Comisiones de:	
Sociedad Gestora	13,29
Administración Préstamos	22,40
Margen Intermediación Financiera	1.732,22
Otras comisiones	11,36
Total	1.779,27
Total	23.448,65
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importe
Fondo de Reserva	35.525,00
Permuta Financiera	
Permuta Financiera a Cobrar	11.399,54
Permuta Financiera a Pagar	10.851,78
Total	57.776,32
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a pagar asciende a 10.851,78 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a cobrar asciende a 11.399,54 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 547,76 miles de euros se corresponde con el beneficio neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 11.399,54 miles de euros y unos costes de 10.851,78 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables desde el momento de su constitución. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 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 2007 han ascendido a 1,50 miles de euros.

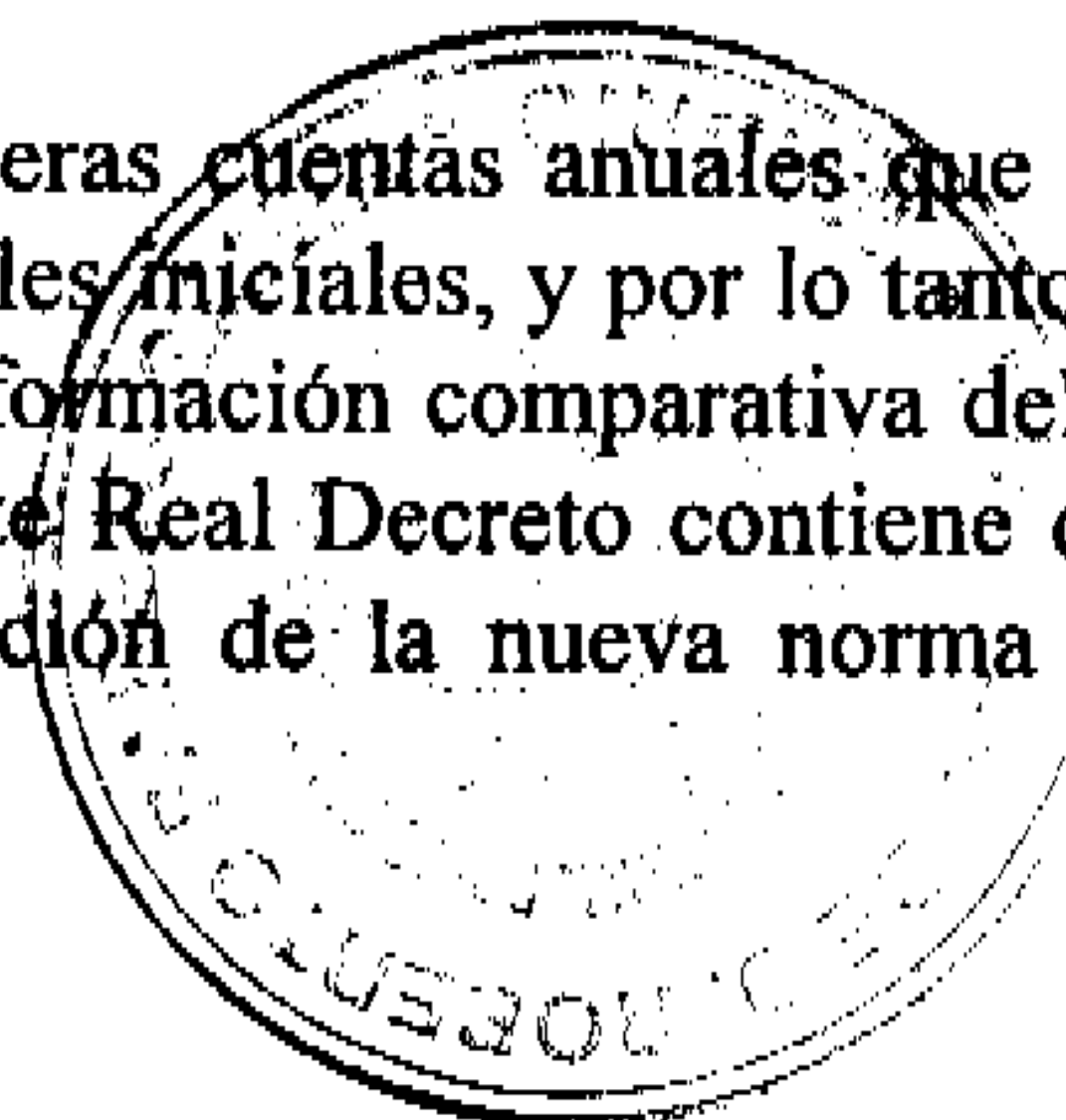
15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, con relación a las mismas.

16. OTRA INFORMACIÓN

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable, y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.



La Sociedad Gestora está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición, y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información, de lo que se informará en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

17. 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.

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

BBVA EMPRESAS 1 Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		2007	ORÍGENES DE FONDOS		2007
Recursos aplicados en las operaciones		-	Recursos procedentes de las operaciones		32.086,91
Gastos de establecimiento y formalización de deuda		561.520,84	Deudas a largo plazo		
Adquisiciones del inmovilizado financiero Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca		1.450.001.635,06	Bonos de Titulización		1.450.000.000,00
			Préstamos		36.325.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo			Amortización o traspaso a corto plazo de: Inmovilizaciones financieras		
De Bonos de Titulización		-	Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca		375.155.125,01
De Préstamos		-			
Total aplicaciones de fondos		1.450.563.155,90	Total orígenes de fondos		1.861.512.211,92
Exceso de orígenes sobre aplicaciones		410.949.056,02	Exceso aplicaciones sobre orígenes		-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2007	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	344.126.144,09	-
Acreedores	-	4.976.276,30
Tesorería	78.482.391,00	-
Ajustes por periodificaciones	-	6.683.202,77
Totales	422.608.535,09	11.659.479,07
Variación de Capital Circulante	-	410.949.056,02

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

	2007
Resultado del ejercicio	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización - Gastos de constitución	32.086,91
Total aumentos	32.086,91
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	32.086,91



**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. Justo de Rufino Portillo(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. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA EMPRESAS I Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 34 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 34, 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, 25 de abril de 2008

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

BBVA EMPRESAS 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2007

FORMULADO POR



INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2007

BBVA EMPRESAS I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 5 de noviembre de 2007, agrupando derechos de crédito de 3.229 préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España, cedidos por BBVA, por un importe total de 1.450.001.635,06 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 8 de noviembre de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros integrados por 10.000 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.216 Bonos de la Serie A3, 501 Bonos de la Serie B y 783 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 30 de octubre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.450.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados supuestos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 22 de julio de 2047 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

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

• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Préstamo Subordinado	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Préstamo para Gastos Iniciales	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Permuta Financiera	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Europeo de Inversiones.
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
• Intermediación Financiera	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.450.001.635,06 euros, que corresponden a los 3.229 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 2.750 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.053.899.915,92 euros.
- 479 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 396.101.719,14 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

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

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2007.11.05	3.229			1.450.001.635,06	100,00	
2007	3.188	44.370.052,67	26.283.547,07	1.379.348.035,32	95,13	1.428.479.886,67
2007 Nov.	3.207	17.363.367,38	3.937.995,35	1.428.700.272,33	98,53	
Dic.	3.188	27.006.685,29	22.345.551,72	1.379.348.035,32	95,13	
Total		44.370.052,67	26.283.547,07			
Importes en euros						

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

(2) En 2007, principal medio entre el 05.11.2007 y el 31.12.2007.

2) Morosidad.

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



Antigüedad Deuda	Número cuotas	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	212	2.708.301,73	845.463,73	3.553.765,46				
De 1 a 2 meses	56	81.866,82	21.740,54	103.607,36				
Totales	268	2.790.168,55	867.204,27	3.657.372,82				
Importes en euros								

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	170	2.668.119,18	831.423,46	3.499.542,64	49.838.365,03	53.337.907,67
De 1 a 2 meses	56	122.049,37	35.780,81	157.830,18	5.102.919,58	5.260.749,76
Totales	226	2.790.168,55	867.204,27	3.657.372,82	54.941.284,61	58.598.657,43
Importes en euros						

3) Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2007 según las características más representativas.

Clase de interés e índices de referencia.

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

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

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	%	Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
				%		
Fijo	624	19,57	85.627.805,81	6,21	4,96 %	0,00
Variable	2.564	80,43	1.293.720.229,51	93,79	5,14 %	0,54
Euribor 1 año	583	18,29	291.088.314,71	21,10	5,13 %	0,69
Euribor Reuters 11 meses	4	0,13	1.034.569,51	0,08	4,76 %	0,55
Euribor Reuters 9 meses	1	0,03	189.466,85	0,01	5,50 %	0,75
Euribor Reuters 7 meses	1	0,03	27.643,15	0,00	4,84 %	0,50
Euribor Reuters 6 meses	1.300	40,78	369.563.404,98	26,79	5,17 %	0,45
Euribor Reuters 5 meses	11	0,35	839.349,48	0,06	5,50 %	0,94
Euribor Reuters 4 meses	6	0,19	330.165,49	0,02	5,31 %	0,87
Euribor Reuters 3 meses	517	16,22	548.224.340,02	39,75	5,21 %	0,55
Euribor Reuters 2 meses	16	0,50	12.357.814,99	0,90	5,15 %	0,70
Euribor Reuters 1 mes	34	1,07	60.481.604,82	4,38	4,46 %	0,31
Mibor 1 año	35	1,10	5.394.710,53	0,39	5,14 %	0,65
Mibor Mercado 6 Meses	17	0,53	1.531.808,75	0,11	5,30 %	0,82
Mibor Mercado 3 Meses	4	0,13	149.822,70	0,01	5,98 %	1,23
M. Hipotecario Bancos	24	0,75	1.869.419,07	0,14	5,37 %	0,09
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	11	0,35	637.794,46	0,05	5,42 %	0,32
Total	3.188	100,00	1.379.348.035,32	100,00	5,13 %	0,51
Importes en euros					Medias ponderadas por principal	

Capital pendiente de amortizar.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos se encuentra entre 1.568,95 y 20.000.000,00 euros. La distribución de la cartera de Préstamo por intervalos del principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00-300.506,05	2.457	77,07	171.550.699,05	12,44	2.462	76,25	175.597.310,54	12,11
300.506,05-601.012,10	295	9,25	128.296.134,53	9,30	311	9,63	135.343.247,08	9,33
601.012,10-901.518,16	124	3,89	91.811.838,14	6,66	125	3,87	92.672.571,66	6,39
901.518,16-1.202.024,21	76	2,38	78.339.619,05	5,68	79	2,45	80.883.533,92	5,58
1.202.024,21-1.502.530,26	46	1,44	62.460.157,18	4,53	55	1,70	75.156.507,78	5,18
1.502.530,26-1.803.036,31	36	1,13	59.211.240,33	4,29	36	1,11	60.080.043,02	4,14
1.803.036,31-2.103.542,37	32	1,00	63.084.419,04	4,57	29	0,90	57.092.165,97	3,94
2.103.542,37-2.404.048,42	16	0,50	36.140.296,60	2,62	21	0,65	47.489.504,78	3,28
2.404.048,42-2.704.554,47	9	0,28	22.750.237,97	1,65	10	0,31	25.151.990,50	1,73
2.704.554,47-3.005.060,52	15	0,47	43.670.306,98	3,17	14	0,43	41.040.878,77	2,83
3.005.060,52-3.305.566,57	4	0,13	12.594.425,48	0,91	5	0,15	15.597.090,02	1,08
3.305.566,57-3.606.072,63	7	0,22	24.852.758,53	1,80	6	0,19	20.803.046,23	1,43
3.606.072,63-3.906.578,68	4	0,13	15.183.249,66	1,10	6	0,19	22.620.450,84	1,56
3.906.578,68-4.207.084,73	6	0,19	24.025.114,67	1,74	6	0,19	24.017.172,04	1,66
4.207.084,73-4.507.590,78	5	0,16	21.797.078,36	1,58	6	0,19	26.173.201,47	1,81
4.507.590,78-4.808.096,84	5	0,16	23.463.324,78	1,70	5	0,15	23.427.145,60	1,62
4.808.096,84-5.108.602,89	8	0,25	39.939.554,17	2,90	6	0,19	29.884.073,27	2,06
5.108.602,89-5.409.108,94	3	0,09	15.810.786,45	1,15	3	0,09	15.520.160,67	1,07
5.409.108,94-5.709.614,99	1	0,03	5.502.000,00	0,40	3	0,09	16.502.895,13	1,14
5.709.614,99-6.010.121,04	5	0,16	29.729.609,56	2,16	3	0,09	17.950.146,69	1,24
6.010.121,04-6.310.627,10	-	-	-	-	2	0,06	12.281.615,47	0,85
6.310.627,10-6.611.133,15	1	0,03	6.789.792,60	0,49	-	-	-	-
6.611.133,15-6.911.639,20	2	0,06	14.150.000,01	1,03	3	0,09	21.361.303,92	1,47
6.911.639,20-7.212.145,25	2	0,06	14.783.416,06	1,07	3	0,09	22.117.416,06	1,53
7.212.145,25-7.512.651,30	2	0,06	14.783.416,06	1,07	3	0,09	24.000.000,00	1,66
7.512.651,30-7.813.157,36	3	0,09	24.000.000,00	1,74	3	0,09	24.000.000,00	1,66
7.813.157,36-8.113.663,41	3	0,09	25.804.596,74	1,87	2	0,06	17.145.921,60	1,18
8.113.663,41-8.414.169,46	2	0,06	17.781.176,50	1,29	2	0,06	17.929.585,20	1,24
8.414.169,46-8.714.675,51	-	-	-	-	2	0,06	18.236.499,81	1,26
8.714.675,51-9.015.181,57	2	0,06	18.949.861,46	1,37	-	-	-	-
9.015.181,57-9.315.687,62	2	0,06	9.639.192,27	0,70	1	0,03	9.709.247,35	0,67
9.315.687,62-9.616.193,67	1	0,03	20.173.751,00	1,46	2	0,06	20.173.751,00	1,39
9.616.193,67-9.916.699,72	2	0,06	-	-	1	0,03	10.322.360,21	0,71
9.916.699,72-10.217.205,77	-	-	-	-	1	0,03	10.850.000,00	0,75
10.217.205,77-10.517.711,83	-	-	-	-	1	0,03	12.000.000,00	0,83
10.517.711,83-10.818.217,88	2	0,06	23.927.067,54	1,73	1	0,03	12.036.667,07	0,83
10.818.217,88-11.118.723,93	-	-	-	-	1	0,03	13.000.000,00	0,90
11.118.723,93-11.419.229,98	2	0,06	26.132.854,81	1,89	2	0,06	26.679.533,32	1,84
11.419.229,98-11.719.736,04	1	0,03	13.240.725,00	0,96	1	0,03	15.000.000,00	1,03
11.719.736,04-12.020.242,09	1	0,03	15.000.000,00	1,09	1	0,03	15.000.000,00	1,03
12.020.242,09-12.320.748,14	1	0,03	15.709.839,40	1,14	1	0,03	15.843.993,15	1,09
12.320.748,14-12.621.254,19	2	0,06	32.000.000,00	2,32	1	0,03	16.000.000,00	1,10
12.621.254,19-12.921.760,24	1	0,03	16.336.689,16	1,18	-	-	-	-
12.921.760,24-13.222.266,30	-	-	-	-	1	0,03	17.390.980,83	1,20
13.222.266,30-13.522.772,35	2	0,06	35.426.222,25	2,57	1	0,03	17.709.000,00	1,22
13.522.772,35-13.823.278,40	-	-	-	-	1	0,03	17.920.624,10	1,24
13.823.278,40-14.123.784,45	1	0,03	19.290.000,00	1,40	1	0,03	19.290.000,00	1,33
14.123.784,45-14.424.290,50	3	0,09	59.999.999,99	4,35	4	0,12	79.999.999,99	5,52
Total	3.188	100,0	1.379.348.035,32	100,0	3.229	100,0	1.450.001.635,06	100,0
Mínimo			1.568,95				834,00	
Máximo			20.000.000,00				20.000.000,00	
Medio			437.665,77				449.055,94	
Importes en euro								

Formalización.

Los Préstamos cedidos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1993 y 2007. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz.	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
1993	1	0,03	36.114,68	0,00	1	0,03	41.184,43	0,00
1995	4	0,13	63.317,59	0,00	4	0,12	66.565,08	0,00
1996	7	0,22	122.169,99	0,01	7	0,22	137.100,54	0,01
1997	8	0,25	210.384,97	0,02	8	0,25	228.352,01	0,02
1998	14	0,44	1.019.618,78	0,07	16	0,50	1.461.575,07	0,10
1999	8	0,25	505.126,19	0,04	8	0,25	529.581,60	0,04
2000	16	0,50	1.521.489,22	0,11	16	0,50	1.705.713,65	0,12
2001	27	0,85	3.784.819,85	0,27	29	0,90	4.061.759,47	0,28
2002	43	1,35	12.363.241,57	0,90	43	1,33	12.929.335,26	0,89
2003	140	4,39	59.329.245,94	4,30	143	4,43	62.408.598,42	4,30
2004	292	9,16	166.057.150,74	2,04	297	9,20	173.751.701,64	11,98
2005	381	11,95	270.443.888,09	19,61	385	11,92	282.921.153,08	19,51
2006	881	27,63	528.687.720,91	38,33	895	27,72	561.876.602,00	38,75
2007	1.366	42,85	335.203.746,80	24,30	1.377	42,64	347.882.412,81	23,99
TOTAL	3.188	100,0	1.379.348.035,32	100,0	3.229	100,0	1.450.001.635,06	100,0

Importes en euros

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,50 - 2,99	15	0,47	132.954,39	0,01	16	0,50	366.734,89	0,03
3,00 - 3,49	20	0,63	649.977,21	0,05	20	0,62	692.200,69	0,05
3,50 - 3,99	32	1,00	3.021.902,00	0,22	34	1,05	3.334.617,13	0,23
4,00 - 4,49	90	2,82	85.706.426,70	6,21	93	2,88	96.895.065,78	6,68
4,50 - 4,99	457	14,34	307.839.968,05	22,32	704	21,80	431.039.309,85	29,73
5,00 - 5,49	1.519	47,65	840.887.538,62	60,96	1.369	42,40	779.542.502,13	53,76
5,50 - 5,99	533	16,72	110.167.360,26	7,99	498	15,42	109.809.211,81	7,57
6,00 - 6,49	258	8,09	23.628.327,08	1,71	238	7,37	20.835.123,02	1,44
6,50 - 6,99	177	5,55	6.033.080,68	0,44	173	5,36	6.151.081,97	0,42
7,00 - 7,49	39	1,22	820.193,66	0,06	38	1,18	864.204,02	0,06
7,50 - 7,99	25	0,78	279.049,61	0,02	23	0,71	278.552,98	0,02
8,00 - 8,49	11	0,35	72.413,86	0,01	11	0,34	77.434,05	0,01
8,50 - 8,99	3	0,09	12.565,16	0,00	3	0,09	13.737,80	0,00
9,00 - 9,49	8	0,25	86.046,09	0,01	8	0,25	89.864,84	0,01
10,00-10,49	1	0,03	10.231,95	0,00	1	0,03	11.994,10	0,00
Total	3.188	100,0	1.379.348.035,32	100,0	3.229	100,0	1.450.001.635,06	100,0

% Tipo interés nominal:

Mínimo	2,50%	2,50%
Máximo	10,00%	10,00%
Medio ponderado por principal pendiente	5,13%	5,09%

Importes en euros

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2008 y 2034. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2008	240	7,53	73.342.592,59	5,32	245	7,59	79.957.061,85	5,51
2009	480	15,06	96.185.964,53	6,97	486	15,05	100.822.634,01	6,95
2010	570	17,88	139.152.074,24	10,09	574	17,78	148.741.513,10	10,26
2011	445	13,96	203.634.328,02	14,76	452	14,00	224.326.738,89	15,47
2012	630	19,76	178.569.118,63	12,95	632	19,57	182.964.756,45	12,62
2013	145	4,55	130.593.004,40	9,47	149	4,61	138.987.571,72	9,59
2014	253	7,94	135.533.748,61	9,83	256	7,93	142.160.043,90	9,80
2015	61	1,91	58.292.011,66	4,23	63	1,95	59.536.207,29	4,11
2016	93	2,92	60.185.536,17	4,36	95	2,94	61.534.828,89	4,24
2017	74	2,32	59.532.128,56	4,32	73	2,26	60.195.700,57	4,15
2018	31	0,97	46.985.230,22	3,41	33	1,02	48.684.351,77	3,36
2019	52	1,63	27.589.239,13	2,00	53	1,64	30.236.121,76	2,09
2020	21	0,66	44.996.392,12	3,26	22	0,68	46.063.905,90	3,18
2021	38	1,19	68.891.305,87	4,99	38	1,18	69.236.061,54	4,77
2022	25	0,78	33.534.745,49	2,43	26	0,81	34.016.137,74	2,35
2023	10	0,31	8.461.369,56	0,61	11	0,34	8.543.525,03	0,59
2024	10	0,31	7.925.376,90	0,57	10	0,31	7.975.784,81	0,55
2025	2	0,06	3.818.846,84	0,28	2	0,06	3.830.539,74	0,26
2026	1	0,03	104.079,00	0,01	1	0,03	104.626,76	0,01
2027	3	0,09	1.395.879,34	0,10	3	0,09	1.397.320,36	0,10
2028	-	-	-	-	1	0,03	59.226,96	0,00
2034	4	0,13	625.063,44	0,05	4	0,12	626.976,02	0,04
Total	3.188	100,0	1.379.348.035,32	100,0	3.229	100,0	1.450.001.635,06	100,0
Vencimiento final								
Mínimo:			17/05/2008				17/05/2008	
Máximo:			19/07/2034				19/07/2034	
Medio ponderado por principal pendiente:			17/01/2014				22/12/2013	
Importes en euros								

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el domicilio de los Deudores de los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

Región/ Provincia	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	413	12,95	133.961.773,26	9,71	411	12,73	129.047.983,29	8,90
Aragón	135	4,23	36.465.492,94	2,64	137	4,24	41.362.152,09	2,85
Asturias	86	2,70	20.120.055,93	1,46	88	2,73	23.229.518,40	1,60
Islas Baleares	73	2,29	35.381.460,67	2,57	74	2,29	41.964.821,13	2,89
Canarias	239	7,50	80.035.909,40	5,80	240	7,43	82.089.839,69	5,66
Cantabria	40	1,25	9.048.819,20	0,66	40	1,24	9.354.184,85	0,65
Castilla y León	174	5,46	38.569.084,73	2,80	176	5,48	44.691.725,94	3,08
Castilla-La Mancha	171	5,36	37.531.974,69	2,72	173	5,20	35.810.985,95	2,47
Cataluña	135	4,23	132.520.705,65	9,61	134	4,15	137.712.321,33	9,50
Ceuta	1	0,03	26.074,34	0,00	1	0,03	26.956,17	0,00
Extremadura	70	2,20	40.337.826,27	2,92	70	2,17	40.624.059,20	2,80
Galicia	171	5,36	63.657.629,15	4,62	174	5,39	66.949.729,13	4,62
Madrid	457	14,34	245.563.059,17	17,80	479	14,83	277.475.147,25	19,14

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Melilla	1	0,03	67.734,76	0,00	1	0,03	70.055,91	0,00
Murcia	114	3,58	45.519.618,72	3,30	117	3,62	54.373.877,70	3,75
Navarra	47	1,47	51.312.500,87	3,72	50	1,55	52.864.403,47	3,65
La Rioja	31	0,97	22.054.296,05	1,60	31	0,96	21.977.490,78	1,52
Comunidad Valenciana	548	17,19	218.544.272,94	15,84	548	16,97	215.904.111,65	14,89
País Vasco	282	8,85	168.630.130,95	12,23	289	8,95	174.472.271,13	12,03
Total	3.188	100,0	1.379.348.035,32	100,0	3.229	100,0	1.450.001.635,06	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

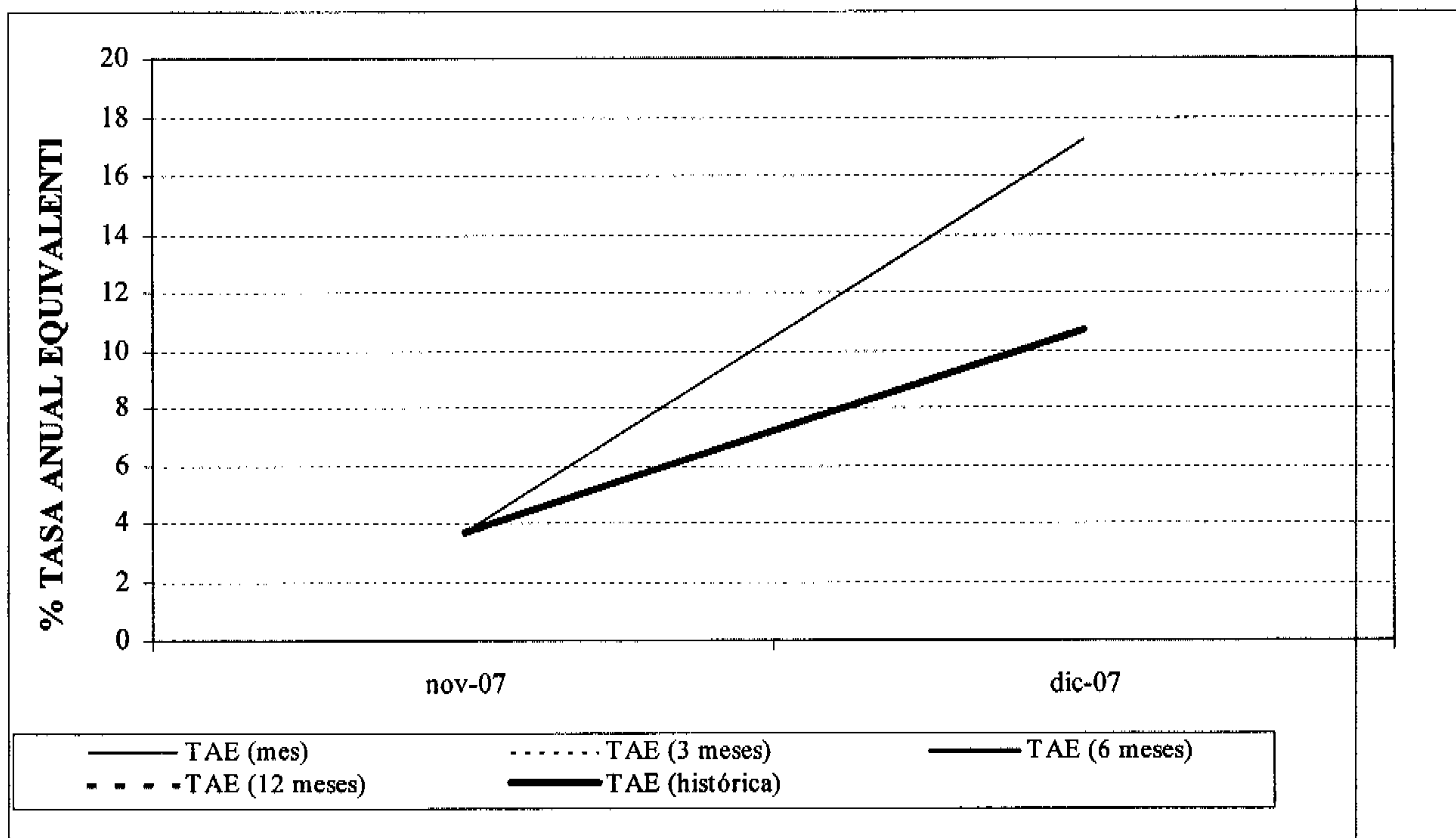
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal (1)	Pendiente % sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual		
2007.11.05	1.450.001,635	100,00											
2007	1.379.348,035	95,13	26.283,547									0,94	10,72
2007 Nov.	1.428.700,272	98,53	3.937,995	0,31	3,70							0,31	3,70
Dic.	1.379.348,035	95,13	22.345,552	1,56	17,23							0,94	10,72

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

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



2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros, integrados por 10.000 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.216 Bonos de la Serie A3, 501 Bonos de la Serie B y 783 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A1	Aaa	AAA
Serie A2	Aaa	AAA
Serie A3	Aaa	AAA
Serie B	A2	A-
Serie C	Baa3	BBB

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

Movimientos

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

Emisión: 10.000 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0313820005

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
08.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00
22.01.2008	4,743%	988,125000	810,262500							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 08.11.2007 y 31.12.2007.



Emisión: 2.000 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0313820013

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
08.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	200.000.000,00	200.000.000,00
22.01.2008	4,560%	950,000000	779,000000							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 08.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 1.216 BONOS SERIE A3

Código ISIN: ES0313820021

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
08.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	121.600.000,00	121.600.000,00
22.01.2008	4,813%	1.002,708333	822,220833							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 08.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 501 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0313820039

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
08.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	50.100.000,00	50.100.000,00
22.01.2008	5,183%	1.079,791667	885,429167							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 08.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 783 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0313820047

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
08.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	78.300.000,00	78.300.000,00
22.01.2008	5,583%	1.163,125000	953,762500							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 08.11.2007 y 31.12.2007.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS		2007
Productos financieros		12.081.365,63
Costes financieros		-10.817.595,71
Margen financiero		1.263.769,92
Otros productos y costes ordinarios netos		-1.184.451,68
Margen operacional		79.318,24
Gastos de explotación y tributos		-47.231,33
Resultados de explotación		32.086,91
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones		-32.086,91
Saneamiento inmovilizado financiero		-
Provisiones financieras netas		-
Beneficios antes de impuestos		0,00
Previsión para impuestos		-
Beneficio neto		0,00
Pro memoria: Activos totales medios		1.498.229.257,63

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Préstamos	1.428.479,89	95,35	11.718,79	5,25%
Tesorería	50.078,04	3,34	362,57	4,64%
Resto activo	19.671,33	1,31	-	-
Totales	1.498.229,26	100,00	12.081,37	5,16%
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 12.081,37 miles de euros con un tipo medio del 5,16% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,00% corresponde a los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 3,00% 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	1.000.000,00	66,75	7.114,50	4,81%
Serie A2	200.000,00	13,35	1.368,00	4,62%
Serie A3	121.600,00	8,12	877,89	4,88%
Serie B	50.100,00	3,34	389,50	5,25%
Serie C	78.300,00	5,23	655,72	5,66%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos de Iniciales	800,00	0,05	7,90	6,67%
Préstamo Subordinado	35.525,00	2,37	404,08	7,69%
Resto pasivo	11.904,26	0,79	-	-
Totales	1.498.229,26	100,00	10.817,60	4,88%
	Importes en miles de euros			

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 10.817,60 miles de euros con un coste medio del 4,88% anual. De la totalidad de los costes financieros el 96,19% corresponde a los Bonos emitidos, mientras que el 3,81% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales y al Préstamo Subordinado.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 1.263,77 miles de euros.

Margen operacional.

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

Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 1.184,45 miles de euros, lo que representa un 0,08% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de Permuta Financiera ascienden a un beneficio neto de 547,76 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 11.399,54 miles de euros y unos costes de 10.851,78 miles de euros durante el ejercicio.

Gastos de explotación

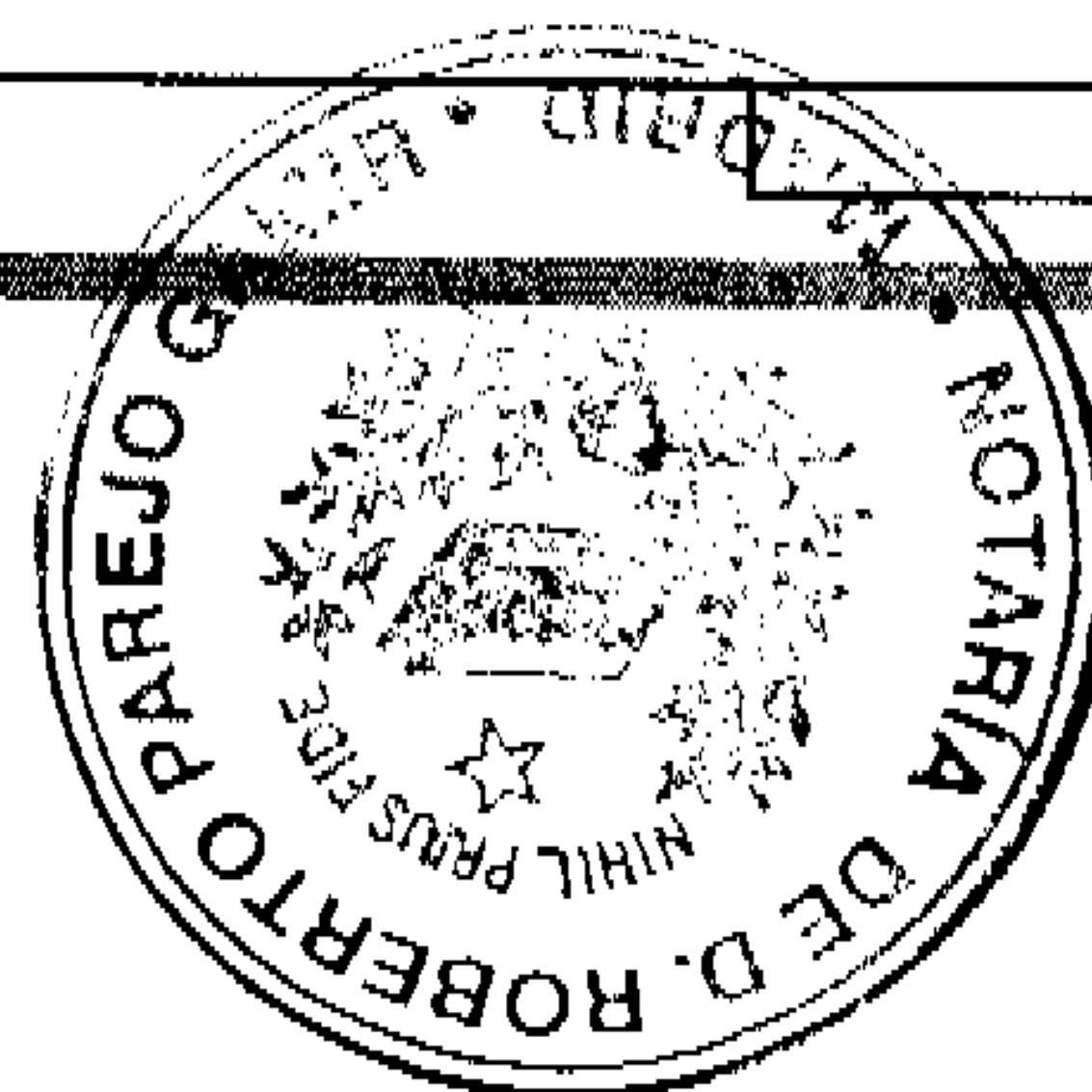
El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo: comisión de la Sociedad Gestora, del Administrador, del Agente de Pagos y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 47,23 miles de euros, lo que representa el 0,003% 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 2007:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		5.848.259,41
Intereses cobrados de préstamos titulizados	5.848.259,41	
Intereses pagados por bonos de titulización	-	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	-	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		-
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	-	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-	
Margen financiero	-	
Otras comisiones	-	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-561.694,84
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-561.520,84	
Otros ingresos y gastos	-174,00	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		5.286.564,57
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		1.450.000.000,00
Ingresos por emisión de bonos de titulización	1.450.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-1.450.001.635,06
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-1.450.001.635,06	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		67.863.431,19
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	67.863.431,19	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		5.334.030,30
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	36.325.000,00	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	-35.967.246,00	
Administraciones públicas - Pasivo	1.311,05	
Otros deudores y acreedores	4.974.965,25	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		73.195.826,43
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		78.482.391,00
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		-
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		78.482.391,00
Bancos	78.482.391,00	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes euros



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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^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. Justo de Rufino Portillo (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. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, del Informe de Gestión de "BBVA EMPRESAS 1 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

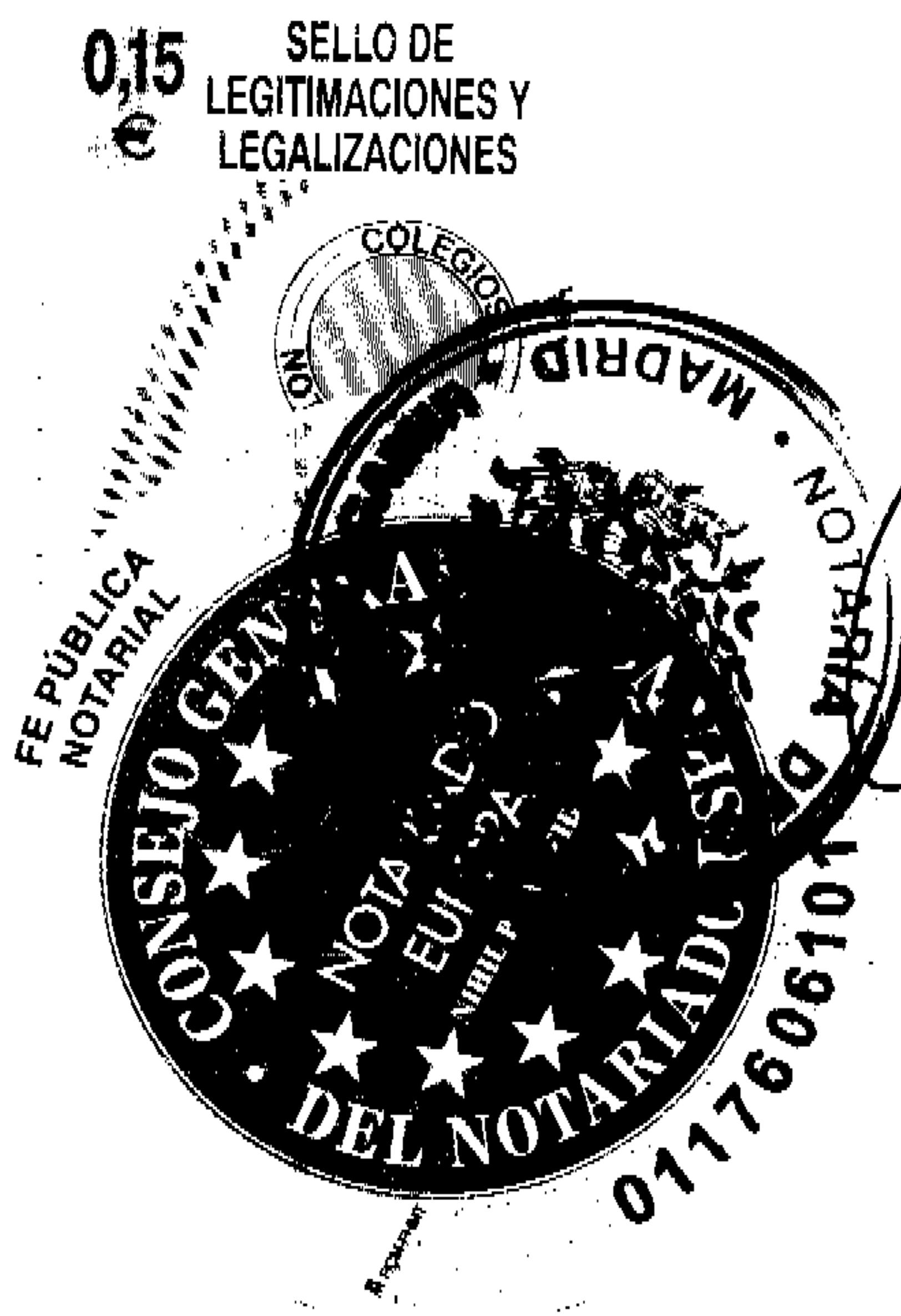
Madrid, 25 de abril de 2008

Beien Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, extendida en veinticinco folios de papel común que uno y sello, 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 ocho. -----



Aplicación de
DOCUMENTO SIN CUANTIA