

RURAL HIPOTECARIO VII
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2006

FORMULADAS POR



RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	806.849.451,76	948.778.650,74
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	564.773,19	903.637,20
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	564.773,19	903.637,20
INMOVILIZADO FINANCIERO	806.284.678,57	947.875.013,54
PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	806.284.678,57	947.875.013,54
ACTIVO CIRCULANTE	66.276.509,95	73.256.636,20
DEUDORES	37.422.328,39	42.872.782,38
PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	36.233.861,34	42.019.880,07
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	464.813,97	339.433,55
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	403.885,11	289.356,37
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	319.767,97	224.112,39
TESORERÍA	25.238.172,27	27.288.115,46
ENTIDADES DE CRÉDITO	25.238.172,27	27.288.115,46
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	3.616.009,29	3.095.738,36
INTERESES	3.616.009,29	3.095.738,36
TOTAL ACTIVO	873.125.961,71	1.022.035.286,94

PASIVO	2006	2005
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	853.742.668,37	1.002.428.919,05
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	853.742.668,37	1.002.428.919,05
BONOS CLASE A	810.842.668,37	959.528.919,05
BONOS SERIE B	19.200.000,00	19.200.000,00
BONOS SERIE C	23.700.000,00	23.700.000,00
DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	14.124.500,00	14.950.500,00
PRÉSTAMOS	14.124.500,00	14.950.500,00
PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	2.684.500,00	3.510.500,00
PRÉSTAMO SUBORDINADO	11.440.000,00	11.440.000,00
ACREEDORES A CORTO PLAZO	5.258.793,34	4.655.867,89
OTROS ACREEDORES	74.750,72	87.043,69
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	5.184.042,62	4.568.824,20
INTERESES	4.679.783,49	3.965.989,01
COMISIONES	504.259,13	602.835,19
TOTAL PASIVO	873.125.961,71	1.022.035.286,94

CUENTAS DE ORDEN	2006	2005
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	16.600.673,39	15.791.180,79
FONDO DE RESERVA	11.440.000,00	11.440.000,00
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES		
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A COBRAR	2.043.825,02	1.632.255,15
PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES A PAGAR	3.116.848,37	2.718.925,64
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16.600.673,39	15.791.180,79

RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2006	2005
GASTOS		
GASTOS FINANCIEROS	29.285.943,29	20.013.139,16
POR INTERESES	29.257.114,48	16.439.475,69
DE EMISIÓN DE BONOS	28.678.102,82	16.119.029,19
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	579.011,66	320.446,50
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	28.828,81	3.573.663,47
PERMUTA FINANCIERA INTERESES (neto)	28.828,81	3.573.663,47
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	6.272.723,00	4.762.874,75
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	5.933.858,99	4.536.965,45
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	5.913.614,80	4.524.668,65
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	93.686,27	66.919,08
COMISIÓN ADMINISTRADOR	89.489,76	70.798,37
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	5.719.089,39	4.377.957,88
OTRAS COMISIONES	11.349,38	8.993,32
SERVICIOS EXTERIORES	20.244,19	12.296,80
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	20.244,19	12.296,80
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	338.864,01	225.909,30
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	338.864,01	225.909,30
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-
TOTAL	35.558.666,29	24.776.013,91

HABER	2006	2005
INGRESOS		
INGRESOS FINANCIEROS	35.558.666,29	24.776.013,91
POR INTERESES	35.558.666,29	24.776.013,91
DE PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	34.428.865,80	24.243.610,15
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	1.129.800,49	532.403,76
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-	-
TOTAL	35.558.666,29	24.776.013,91

MEMORIA**EJERCICIO 2006****1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y objeto social.**

RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos (en adelante el “Fondo”), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 29 de abril de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur (en adelante también la(s) “Entidad(es) Cedente(s)”) por un importe total de 1.100.016.438,76 euros (ver nota 5).

Con fecha 28 de abril de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos (los “Bonos”) con cargo al mismo por importe de 1.100.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, los gastos de constitución del Fondo y la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado.

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

b) Extinción y liquidación anticipada.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora; y en el supuesto de que hubieren transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2038).

c) Origen y aplicación de fondos a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida.

1. Origen.

Los fondos disponibles (los “Fondos Disponibles”) en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los importes correspondientes a los siguientes conceptos que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería:

- a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en las Cuentas de Cobro.
- d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y la cantidad que componga el pago liquidativo en caso de resolución del citado Contrato.
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- g) El remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte correspondiente para cubrir en la primera Fecha de Pago el desfase temporal entre los intereses de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los intereses de los Bonos.³

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, excluida, precedente 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 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 (el “Orden de Prolación de Pagos”), salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y del Contrato de Depósito de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. En este orden, sólo se atenderán a favor de los Administradores y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverles, todos ellos debidamente justificados, y la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios en el caso de que tuviera lugar la sustitución por un nuevo administrador distinto de BANCO COOPERATIVO.

- 2º. Pago, en su caso, de las cantidades netas a satisfacer por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 4º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.
- 5º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.
- 6º. Retención para Amortización del principal de los Bonos por la cantidad igual a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos, ambos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe que, conforme al párrafo anterior, fuere efectivamente aplicado a la Retención para Amortización, constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará entre cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en este mismo apartado.
- 7º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 8º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 10º. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 11º. Pago de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales.
- 12º. Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 13º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 14°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15°. Pago a los Administradores en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios.
En el caso de que tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador de cualquiera de los Administradores, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración de los Préstamos Hipotecarios, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en el orden correspondiente, salvo en el supuesto de que el nuevo administrador fuese BANCO COOPERATIVO, en cuyo caso el pago de la comisión de administración se mantendrá en el mismo orden 15º.
- 16°. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera.

Salvo la amortización del principal de los Bonos que se realizará de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen en el apartado siguiente, cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie en cada Fecha de Pago.

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

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Clase A hasta su total amortización, en segundo a 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.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A, tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de la amortización que corresponda en la Fecha de Pago según el calendario de amortización establecido para la Serie A2.
- 2º Amortización del principal de 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 y la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de la cuota de amortización según el calendario de amortización establecido para la Serie A2 en cualquier Fecha de Pago 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 Hipotecarios Morosos fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y de la Serie

A2 distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional a los Saldos de Principal Pendiente de la Serie A1 y de la Serie A2 a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

- b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, 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 este apartado, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 25,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y de la Serie A2 distribuyéndose entre las mismas de modo tal que la relación entre (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 25,00% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):

- a) Para proceder a la amortización a prorrata de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

- i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,491% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos,
- ii) el Saldo Vivo de los Préstamos hipotecarios Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

- b) Para proceder a la amortización a prorrata de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

- i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,309% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos,
- ii) el Saldo Vivo de los Préstamos hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

- c) Para proceder a la amortización a prorrata de la Serie B y de la Serie C:

- i) que en la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva Requerido fuera a ser dotado en su totalidad, y
- ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización a prorrata de la Serie B y/o de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 3,491% y en el 4,309% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

d) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el

importe del Fondo de Reserva requerido (el “Importe del Fondo de Reserva”) de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

(i) Importe:

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a once millones cuatrocientos mil (11.400.000,00) euros .

El Importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Once millones cuatrocientos mil (11.400.000,00) euros) euros, equivalente al 1,04% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,080% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión Bonos.
 - b) El 0,520% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

No obstante, lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá en una Fecha de Pago y permanecerá en el Importe del Fondo de Reserva requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos..
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres años desde la fecha de constitución del Fondo.

(ii) Rentabilidad:

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

(iii) Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

e) Normativa legal.

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

f) Régimen fiscal del Fondo.

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

- i) La constitución del Fondo está exenta del concepto “operaciones societarias”, del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

- ii) La emisión de los bonos está exenta del Impuesto sobre el valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento.
- iv) Respecto a los rendimientos de los Préstamos, incluidos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de créditos que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información

Como se indica en la nota 1a) el Fondo se constituyó durante el año 2005, por consiguiente el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los Cuadros de Financiación del ejercicio 2005 recogen las operaciones realizadas por el Fondo únicamente desde el 29 de abril hasta el 31 de diciembre y, por ello, no es posible la comparación de la información con el ejercicio 2006, por ser éste un ejercicio completo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

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

b) Inmovilizado.

Gastos de establecimiento.

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 31 de agosto de 2008, inclusive.

Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Se registran por el valor de adquisición de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridas que coincide con su valor nominal.

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

c) Tesorería. Entidades de crédito.

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

d) Acreedores a largo plazo.***Bonos de titulización de activos.***

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

Deudas con entidades de crédito.

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

e) Cuentas de periodificación.***Activo.***

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

Pasivo.

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

f) Impuesto sobre Sociedades.

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

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

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

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y, en supuestos excepcionales y si fuera legalmente posible, modificar la Escritura de Constitución, siempre que haya sido comunicado previamente por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente y a la Agencia de Calificación, y que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

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

Contrato suscrito con Banco Cooperativo, en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada “Cuenta de Tesorería”, abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora.

En la Cuenta de Tesorería serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) importe efectivo, neto de comisiones de aseguramiento y colocación, por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- (ii) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (iii) reembolso del principal e intereses cobrados de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca;
- (iv) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (v) cualesquiera otras cantidades que correspondan a los Préstamos Hipotecarios, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles y bienes adjudicados, o en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones tanto las derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados, como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios, incluidas las comisiones de cancelación anticipada total o parcial establecidas en cada uno de ellos;
- (vi) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta de Intereses;
- (vii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en su caso, en las Cuentas de Cobro.
- (viii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

El tipo de interés nominal anual garantizado, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, es igual al tipo de interés que resulte de disminuir el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, en un margen del 0,06%.

b) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón,

Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de cuatro millones ciento treinta mil (4.130.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Popular-Caixa Rural	47.404,72
Caixa Rural de Balears	168.297,01
Caja Campo Caja Rural	131.873,46
Caja Rural Central	81.101,87
Caja Rural de Albacete	47.415,67
Caja Rural de Aragón	360.938,05
Caja Rural de Burgos	195.160,81
Caja Rural de Gijón	67.542,14
Caja Rural de Granada	876.236,71
Caja Rural de Navarra	336.565,47
Caja Rural de Tenerife	193.099,49
Caja Rural de Teruel	51.487,68
Caja Rural de Zamora	122.251,92
Caja Rural del Duero	128.004,23
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	768.065,51
Caja Rural del Sur	554.555,26
Total	4.130.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y, por el importe restante, a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

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

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

El principal del Préstamo se amortizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 15 de junio de 2005, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

c) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur.

Préstamo Subordinado por importe de once millones cuatrocientos cuarenta mil (11.440.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Popular-Caixa Rural	62.364,98
Caixa Rural de Balears	436.788,08
Caja Campo Caja Rural	323.978,43
Caja Rural Central	166.730,54
Caja Rural de Albacete	62.398,87
Caja Rural de Aragón	1.033.428,80
Caja Rural de Burgos	519.989,64
Caja Rural de Gijón	124.733,84
Caja Rural de Granada	2.629.392,70
Caja Rural de Navarra	957.942,93
Caja Rural de Tenerife	513.605,41
Caja Rural de Teruel	75.010,56
Caja Rural de Zamora	294.178,95
Caja Rural del Duero	311.994,79
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	2.294.368,87
Caja Rural del Sur	1.633.092,61
Total	11.440.000,00
	Importes en euros

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

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

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

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

d) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur, Entidades Cedentes de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritas por el Fondo, en virtud del cual cada una de las citadas Entidades Cedentes (los “Administradores”) como mandatarios de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) conservarán la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios; y (ii) recibirán, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios, procediendo a abonarlos en su integridad al Fondo, en la Cuenta de Tesorería, en los plazos y fechas de cobro, según los términos y condiciones establecidos.

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

diario de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que administren durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

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

Contrato suscrito con Banco Cooperativo, B.B.V.A., Société Generale y DZ Bank como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con ABN AMRO, Banco Pastor, Banesto, Caja Madrid y EBN como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos de las Series A1, B y C, y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo hasta sus respectivos compromiso de aseguramiento.

La suscripción de la totalidad de la Serie A2 se llevó a cabo exclusivamente por el BANCO EUROPEO DE INVERSIONES en virtud del Contrato de Suscripción de los Bonos de la Serie A2 que celebró la Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, con el BANCO EUROPEO DE INVERSIONES.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal total de los Bonos de cada Serie por ellas asegurado, del 0,05% sobre los Bonos de la Serie A1, del 0,05% sobre los Bonos de la Serie B y del 0,05% sobre los Bonos de la Serie C.

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

f) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

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

Las obligaciones contenidas en este contrato son resumidamente las siguientes:

- (i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable; y
- (ii) en cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a las Series A1, B y C.
- (iii) en cada segundo día hábil anterior a cada una de las fechas de liquidación de la Serie A2, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia Euribor determinado que servirá de base para determinar el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de la Serie A2.

En el supuesto de un descenso en las calificaciones crediticias asignadas a Banco Cooperativo o por cualquier otra razón debidamente justificada que puedan perjudicar las calificaciones otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación, la Sociedad Gestora podrá revocar la designación de Banco Cooperativo como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad en sustitución. Si Banco Cooperativo fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con Banco Cooperativo en este contrato

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

g) Contrato de Intermediación Financiera.

Contrato suscrito con Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

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

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la remuneración, el importe de la remuneración variable devengada que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna a la remuneración que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, hasta su pago total.

h) Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., ("Entidad Depositaria") con el fin de que éste custodie las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

En contraprestación a los servicios a realizar por la Entidad Depositaria, el Fondo satisfará una comisión de 0,01 por mil, impuestos incluidos, en su caso, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante cada Periodo de Devengo de Intereses y durante la vigencia del contrato que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes Fechas de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento.

i) Contrato de Permuta de Intereses.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO COOPERATIVO un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

En virtud del Contrato de Permuta de Intereses, el Fondo realizará pagos a BANCO COOPERATIVO calculados sobre el tipo de interés de referencia de los Préstamos Hipotecarios, y como contrapartida BANCO COOPERATIVO realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

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

Parte B: BANCO COOPERATIVO

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

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

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

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

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

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

A estos efectos:

- (i) Los intereses ordinarios serán minorados en los intereses corridos a pagar por el Fondo por la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (ii) Si fuera el caso, se considerarán también como intereses ordinarios vencidos los intereses corridos que perciba el Fondo tanto por la venta de Participaciones Hipotecarias o de Certificados de Transmisión de Hipoteca como por su amortización anticipada por parte de las Entidades Cedentes conforme a las reglas previstas para la sustitución de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (iii) Para el cálculo de los intereses a deducir correspondientes al margen sobre el índice de referencia, en los Préstamos Hipotecarios que hubieren sido renegociados o revisados a la baja con índice de referencia distinto a los tipos o índices Euribor, se considerará como margen sobre el índice de referencia para dicho cálculo, el resultado de incrementar el margen vigente de dichos Préstamos Hipotecarios en el importe de margen que hubiera sido reducido.

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

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

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

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

6. Resolución del Contrato de Permuta de Intereses.

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

Si en una fecha de liquidación la Parte B no efectuara el pago de la totalidad de la cantidad neta que, en su caso, le correspondiera satisfacer al Fondo (Parte A), la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo podrá optar por resolver el Contrato de Permuta de Intereses. En caso de resolución, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta de Intereses fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

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

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

7.1 Modificación de la calificación inicial de la Parte B.

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A2 o de A para la deuda a largo plazo o de P-1 o de F1 para la deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A2 y a A en su deuda a largo plazo y a P-1 y a F1 en su deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y Fitch, respectivamente, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales de la Parte B en función del valor de mercado de la Permuta de Intereses que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte del Contrato de Permuta de Intereses, alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

7.2. Modificación de la calificación posterior de la Parte B.

1. En el supuesto de que, posteriormente a la realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (c) del apartado 7.1 anterior, la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B sea rebajada por debajo de BBB+ para la deuda a largo plazo o de F2 para la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Fitch, el mantenimiento de dicho depósito únicamente podría seguir siendo viable para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por Fitch en caso de que exista una tercera parte que verifique la correcta aportación de dichos depósitos en tiempo y forma, a satisfacción de Fitch.
2. En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de Baa2 o BBB para la deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, o por debajo de F3 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Fitch, las opciones (i) y (ii) previstas en el apartado 6.1 anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del apartado 7.1 anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de las opciones (i) o (ii) citadas en el plazo máximo de los 30 días naturales.

7.3. Incumplimiento de las obligaciones en caso de modificación de la calificación.

Si el garante de la Parte B o la propia Parte B no adoptara las medidas anteriormente descritas en los apartados 7.1 y 7.2 anteriores, ello constituirá una causa de vencimiento anticipado.

En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el los términos de Contrato de Permuta de Intereses. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta de Intereses fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el incumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión, de devengo y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe nominal y efectivo de 1.100.016.438,76 euros, siendo emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur, según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
-----------------	--------	---------

Caixa Popular-Caixa Rural	49	5.996.721,99
Caixa Rural de Balears	349	41.999.481,84
Caja Campo Caja Rural	417	31.152.237,50
Caja Rural Central	140	16.032.022,07
Caja Rural de Albacete	57	5.999.981,34
Caja Rural de Aragón	1.383	99.369.638,56
Caja Rural de Burgos	594	49.999.751,32
Caja Rural de Gijón	183	11.993.817,99
Caja Rural de Granada	4.067	252.829.999,90
Caja Rural de Navarra	943	92.111.273,88
Caja Rural de Tenerife	711	49.385.873,78
Caja Rural de Teruel	100	7.212.661,93
Caja Rural de Zamora	442	28.286.859,97
Caja Rural del Duero	359	29.999.947,76
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	4.011	220.615.688,47
Caja Rural del Sur	2.350	157.030.480,46
Total	16.155	1.100.016.438,76
		Importes en euros

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados diferenciadamente por títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario y, por consiguiente, de cada Participación Hipotecaria y Certificado de Transmisión de Hipoteca es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.
- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios participados al 31 de diciembre de 2006 es del 4,16%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al Fondo, como titular de la Participación Hipotecaria o Certificado de Transmisión de Hipoteca, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los Préstamos Hipotecarios fueron concedidos a personas físicas con el objeto de financiar con garantía de hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en España, o son subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores de viviendas.
- Los Préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- Las entidades emisoras no asumen responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantizan directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones y certificados.
- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios se atribuye por contrato a las Entidades Emisoras, Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja

Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur (ver nota 4d).

- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca se encuentran depositadas en Banco Cooperativo (ver nota 4h).
- Las condiciones que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas, mediante la aplicación de procedimientos estadísticos, por Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2005	947.875,01	42.019,88	989.894,89
Traspaso de corto a largo	42.019,88	-42.019,88	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-38.476,07	-	-38.476,07
• Amortización anticipada total	-88.028,97	-	-88.028,97
• Amortización anticipada parcial	-20.871,31	-	-20.871,31
Traspaso de largo a corto	-36.233,86	36.233,86	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	806.284,68	36.233,86	842.518,54
Importes en miles de euros			

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

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, ascendía a 36.233,86 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las Participaciones Hipotecarias y/o de los Certificados de Transmisión de Hipoteca el 23 de diciembre de 2034.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las participaciones hipotecarias y a los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.492,98 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) *Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca.*

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende a 36.233,86 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) *Deudores por amortización e intereses vencidos.*

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

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

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	177,71	161,72	339,43
Adiciones	3.640,28	3.201,57	6.841,85
Recuperaciones	-3.588,60	-3.127,87	-6.716,47
Saldo al 31 de diciembre de 2006	229,39	235,42	464,81
Importes en miles de euros			

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

	Recibos (cuotas)	Principal	%	Intereses Ordinarios	%
• Hasta 1 mes	601	126.012,90	54,92	122.264,97	51,93
• De 1 a 2 meses	146	30.958,97	13,50	31.423,03	13,35
• De 2 meses a 3 meses	64	12.451,09	5,43	14.538,03	6,18
• De 3 meses a 6 meses	116	21.861,60	9,53	25.448,54	10,81
• De 6 meses a 12 meses	131	23.896,68	10,42	26.670,39	11,33
• Más de 12 meses	77	14.212,92	6,20	15.074,85	6,40
Total	1.135	229.394,16	100,0	235.419,81	100,0
Importes en miles de euros					

c) Otros deudores.

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

7. TESORERÍA

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

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

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2005		27.288,12

Ingresos	213.904,54
Retiros	-215.954,49
• Saldo al 31 de diciembre de 2006	25.238,17
Importes en miles de euros	

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 79,21 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

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

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	1.492,98
• Entidades de crédito (ver nota 7)	79,21
• Permuta de intereses (ver nota 12)	2.043,82
Total	3.616,01
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

Bonos de la Serie A1.

Importe nominal	957.100.000,00 euros
Número de Bonos	9.571
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,13%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 su inicio 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 que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch Ratings España, S.A.
Calificación inicial	Aaa/AAA
Calificación actual	Aaa/AAA

Bonos de la Serie A2.

Importe nominal	100.000.000,00 euros
Número de Bonos	1.000
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Será el menor de (i) el Tipo BEI y (ii) el Tipo de Interés de Referencia Euribor a 3 meses de vencimiento, incrementado en un margen del 0,13%.
Margen	
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	Por periodos de devengo de intereses vencidos en las Fechas de Pago correspondientes a las fechas de liquidación de la Serie A2 (los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre) que podrán no coincidir con las fechas de liquidación de la Serie A2 en caso de no ser estas últimas Días Hábiles.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde su inicio hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2, 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.

1. La amortización de los Bonos de la Serie A2 se realizará en veintiocho (28) cuotas consecutivas trimestrales en las fechas de liquidación de la Serie A2 comprendidas entre el 15 de junio de 2008 y el 15 de marzo de 2015, 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 entre cada Serie en cualquiera de las fechas de liquidación determinadas en el calendario de amortización de la Serie A2 o en las fechas de liquidación posteriores al 15 de marzo de 2015 si el principal de la Serie A2 no hubiera sido totalmente reembolsado. Corresponderá amortizar en la fecha de liquidación 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 liquidación 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 liquidación correspondiente o el determinado para la fecha de liquidación del 15 de marzo de 2015, si la fecha de liquidación correspondiente fuera posterior al 15 de marzo de 2015.

2. El Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

En caso de que alguna de las Fechas de Pago no coincidiera con la fecha de liquidación correspondiente de la Serie A2 por no ser ésta última un Día Hábil, la amortización de los Bonos de la Serie A2 que correspondiera efectuar en la fecha de liquidación, se efectuará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

No obstante, quedará sin efecto la amortización de los Bonos de la Serie A2 prevista en este apartado, en cualquiera de las fechas de liquidación determinadas en el calendario de amortización de la Serie A2 o en las fechas de liquidación posteriores al 15 de marzo de 2015 si el principal de la Serie A2 no hubiera sido totalmente reembolsado, en las Fechas de Pago correspondientes en las que fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A conforme a lo establecido en el apartado 2 siguiente.

2. 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.

Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch Ratings España, S.A.
Calificación inicial	Aaa/AAA
Calificación actual	Aaa/AAA

Bonos de la Serie B.

Importe nominal	19.200.000,00 euros
Número de Bonos	192
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,21%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 su inicio hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos

	Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 3,491%, 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 Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch Ratings España, S.A.
Calificación inicial	Aa3/A+
Calificación actual	Aa3/A+

Bonos de la Serie C.

Importe nominal	23.700.000,00 euros
Número de Bonos	237
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,55%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre 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 su inicio 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 entre cada Serie que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (series A1 y A2) y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas la Clase A y la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,309%, o porcentaje superior más próximo posible.
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch Ratings España, S.A.
Calificación inicial	Baa3/BBB-
Calificación actual	Baa3/BBB-

Amortización de las cuatro Series de Bonos.

a) Amortización final

La Fecha de Vencimiento Final es el 15 de marzo de 2038, sin perjuicio de que se produzca con anterioridad la amortización total de cada una de las Series conforme a lo previsto en los apartados b) y c) siguientes.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de los Bonos.

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

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

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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2005	859.528,92	100.000,00	19.200,00	23.700,00	1.002.428,92
• Amortizaciones:	-148.686,25	-	-	-	-148.686,25
Saldo al 31 de diciembre de 2006	710.842,67	100.000,00	19.200,00	23.700,00	853.742,67
Importes en miles de euros					

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización de Activos por importe de 1.531,76 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 29 de abril de 2005 la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió dos contratos de Préstamo, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales (ver notas 4c y 4b) cuya situación al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	11.440,00	4,674% EURIBOR 3M+1,00%	15/03/2038 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	2.684,50	4,674% EURIBOR 3M+1,00%	15/03/2010 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento de los Préstamos ha sido el siguiente:

PRÉSTAMOS	Gastos Iniciales	Subordinado
Saldo al 31 de diciembre de 2005	3.510,50	11.440,00
• Disposiciones	-	-
• Amortizaciones	-826,00	-
• Liquidación intereses	124,50	447,74
• Pago intereses	-124,50	-447,74
Saldo al 31 de diciembre de 2006	2.684,50	11.440,00
Importes en miles euros		

Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 31,17 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe “Ajustes por periodificación” en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Otros acreedores

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

	Importes
Otras deudas	74,75
Saldo al 31 de diciembre de 2006	74,75
Importes en miles de euros	

b) Ajustes por periodificación (pasivo)

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

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado (ver nota 10)	31,17
Bonos de Titulización de Activos (ver nota 9)	1.531,76
Permuta de Intereses (Ver nota 12)	3.116,85
Total	4.679,78
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios	5,35
Gestión de fondo	4,29
Agencia de Pagos	0,11
Depósito de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	0,53
Margen de intermediación financiera	482,20
Agencia de calificación	11,78
Total	504,26
Total	5.184,04
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	11.440,00
Permuta Financiera de Intereses	
Permuta Financiera de Intereses a Cobrar	2.043,82
Permuta Financiera de Intereses a Pagar	3.116,85
Total	16.600,67
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a Pagar asciende a 3.116,85 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11b).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera de Intereses a cobrar asciende a 2.043,82 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 28,83 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 27.050,68 miles de euros y unos costes de 27.079,51 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 2006 que será presentada por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

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

15. HECHOS POSTERIORES

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

16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

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

RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2006	2005	ORÍGENES DE FONDOS	2006	2005
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	338.864,01	225.909,30
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	1.129.546,50	Deudas a largo plazo		
Adquisiciones del inmovilizado financiero			Bonos de Titulización de Activos	-	1.100.000.000,00
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	-	1.100.016.438,76	Préstamos	-	15.570.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo			Inmovilizaciones financieras		
De Bonos de Titulización de Activos	148.686.250,68	97.571.080,95	De Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	141.590.334,97	152.141.425,22
De Préstamos	826.000,00	619.500,00			
Total aplicaciones de fondos	149.512.250,68	1.199.336.566,21	Total orígenes de fondos	141.929.198,98	1.267.937.334,52
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	68.600.768,31	Exceso aplicaciones sobre orígenes	7.583.051,70	-

RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

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

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006		2005	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	5.450.453,99	42.872.782,38	-
Acreedores	12.292,97	-	-	87.043,69
Tesorería	-	2.049.943,19	27.288.115,46	-
Ajustes por periodificaciones	-	94.947,49	-	1.473.085,84
Totales	12.292,97	7.595.344,67	70.160.897,84	1.560.129,53
Variación de Capital Circulante	7.583.051,70	-	-	68.600.768,31

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2006	2005
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	338.864,01	225.909,30
Total aumentos	338.864,01	225.909,30
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	338.864,01	225.909,30

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

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

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

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de “RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos” correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 31 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 31, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera

RURAL HIPOTECARIO VII
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2006

FORMULADO POR



INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2006

RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos (el “Fondo”) se constituyó mediante escritura pública otorgada el 29 de abril de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.100.016.438,76 euros, emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 6 de mayo de 2005 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización de Activos (los “Bonos”) por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 9.571 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 192 Bonos de la Serie B y 237 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 28 de abril de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en él, los gastos de constitución del Fondo y la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (17 de octubre de 2036).

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de 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 de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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

de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la “Sociedad Gestora”) figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias, de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) • Préstamo Subordinado	Banco Cooperativo Español, S.A. Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur
• Préstamo para Gastos Iniciales	Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur
• Intermediación Financiera	Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur
• Administración de los Préstamos Hipotecarios	Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur
• Depósito de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos	Banco Cooperativo Español, S.A. Banco Cooperativo, B.B.V.A., Soci�� Generale como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con DZ Bank, ABN AMRO Banco Pastor, Banesto, Caja Madrid, EBN como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos e las Series A1, B y C. Banco Europeo de Inversiones de los Bonos de la Serie A2.
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Cooperativo Español, S.A

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Las 15.726 Participaciones Hipotecarias y los 429 Certificados de Transmis  n de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 16.155 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascend   a 1.100.016.438,76 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 1.099.899.718,29 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 116.720,47 euros. Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmis  n de Hipoteca están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmis  n de Hipoteca.

El movimiento mensual de la cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmis  n de Hipoteca es el siguiente:

Participaciones y Certificados vivos		Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)	Medio anual (3)
2005.04.29	16.155			1.100.016.438,76	100,00	
2005	15.032	28.653.937,39	81.467.607,76	989.894.893,61	89,99	1.045.749.368,34
2006	13.483	38.476.072,01	108.900.281,69	842.518.539,91	76,59	912.866.463,98
2006 Ene	14.873	3.493.497,50	10.395.807,36	976.005.588,75	88,73	
Feb	14.722	3.384.533,65	9.978.040,17	962.643.014,93	87,51	
Mar	14.556	3.338.693,70	11.087.723,87	948.216.597,36	86,20	
Abr	14.433	3.302.726,58	8.899.481,70	936.014.389,08	85,09	
May	14.284	3.265.746,11	9.896.929,35	922.851.713,62	83,89	
Jun	14.151	3.218.802,90	9.464.741,92	910.168.168,80	82,74	
Jul	14.021	3.183.151,27	8.672.787,37	898.312.230,16	81,66	
Ago	13.925	3.069.374,75	7.358.790,42	887.884.064,99	80,72	
Sep	13.827	3.109.314,88	7.097.563,34	877.677.186,77	79,79	
Oct	13.711	3.074.287,08	8.124.666,58	866.478.233,11	78,77	
Nov	13.597	3.038.180,61	7.539.435,61	855.900.616,89	77,81	
Dic	13.483	2.997.762,98	10.384.314,00	842.518.539,91	76,59	
Importes en euros						

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

(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por los emisores.

(3) En 2005, principal medio entre el 29.04.2005 y el 31.12.2005

2) Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	601	126.012,90	122.264,97	248.277,87				
De 1 a 2 meses	146	30.958,97	31.423,03	62.382,00				
De 2 a 3 meses	64	12.451,09	14.538,03	26.989,12				
De 3 a 6 meses	116	21.861,60	25.448,54	47.310,14				
De 6 a 12 meses	131	23.896,68	26.670,39	50.567,07				
Más de 12 meses	77	14.212,92	15.074,85	29.287,77				
Totales	1.135	229.394,16	235.419,81	464.813,97				
Importes en euros								

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	455	93.684,00	81.872,03	175.556,03	32.358.717,20	32.534.273,23	57.172.868,30	56,91
De 1 a 2 meses	82	37.779,06	38.732,25	76.511,31	6.702.127,57	6.778.638,88	11.338.375,49	59,78
De 2 a 3 meses	19	11.559,95	13.495,61	25.055,56	1.413.569,73	1.438.625,29	2.668.912,63	53,90
De 3 a 6 meses	17	19.102,30	23.300,25	42.402,55	1.486.491,21	1.528.893,76	2.368.993,42	64,54
De 6 a 12 meses	13	18.164,43	24.303,22	42.467,65	743.648,89	786.116,54	1.555.227,82	50,55
Más de 12 meses	15	49.104,42	53.716,45	102.820,87	970.545,70	1.073.366,57	1.908.773,25	56,23
Totales	601	229.394,16	235.419,81	464.813,97	43.675.100,30	44.139.914,27	77.013.150,91	57,31
Importes en euros								

3) Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.

Entidades emisoras.

La distribución de la cartera por las Entidades emisoras de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es la siguiente.

Entidad emisora (Cedente)	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	Principal vencido	%
CR de Orihuela	125	0,94	13.555.905,34	1,62	138	0,92	15.473.324,32	1,56	140	0,87	16.030.859,36	1.162,71	1,46
CR de Gijón	163	1,21	9.442.822,64	1,12	178	1,18	11.105.928,74	1,12	183	1,13	11.993.817,99	0,00	1,09
CR de Navarra	846	6,27	77.436.193,40	9,19	911	6,06	86.168.477,40	8,70	943	5,84	92.106.437,70	4.836,18	8,37
CR de Aragón (Cajalón)	1.216	9,02	79.379.553,00	9,42	1.322	8,79	91.403.948,73	9,23	1.383	8,56	99.361.574,70	8.063,86	9,03
CR de Granada	3.550	26,33	200.624.590,49	23,81	3.857	25,66	230.954.647,38	23,33	4.067	25,17	252.800.913,18	29.086,72	22,98
CR de Albacete	49	0,36	4.768.370,22	0,57	51	0,34	5.200.716,10	0,53	57	0,35	5.999.806,34	175,00	0,55
CR de Burgos	541	4,01	41.344.023,30	4,91	576	3,83	46.677.477,95	4,72	594	3,68	49.996.648,37	3.102,95	4,55
CR de Tenerife	575	4,26	37.938.391,70	4,50	651	4,33	44.384.866,18	4,48	711	4,40	49.381.946,89	3.926,89	4,49
CR de Teruel	86	0,64	5.429.270,83	0,64	99	0,66	6.716.994,46	0,68	100	0,62	7.212.063,22	598,71	0,66
CR del Mediterráneo (Ruralcaja)	3.129	23,21	152.996.421,12	18,16	3.610	24,02	189.924.361,12	19,19	4.011	24,83	220.582.587,46	33.101,01	20,06
CR del Duero	329	2,44	24.883.281,01	2,95	347	2,31	27.721.581,67	2,80	359	2,22	29.999.815,83	131,93	2,73
CR de Zamora	395	2,93	22.945.231,73	2,72	425	2,83	26.223.584,54	2,65	442	2,74	28.280.732,62	6.127,35	2,57
CR Caja Campo	362	2,68	24.702.610,51	2,93	391	2,60	28.098.173,31	2,84	417	2,58	31.147.191,52	5.045,98	2,83
CR de Baleares	291	2,16	33.419.580,34	3,97	326	2,17	38.872.282,62	3,93	349	2,16	41.992.773,36	6.708,48	3,82
CR Caixa Popular	37	0,27	4.138.547,10	0,49	44	0,29	5.071.510,78	0,51	49	0,30	5.996.721,99	0,00	0,55
CR del Sur	1.789	13,27	109.513.747,18	13,00	2.106	14,01	135.897.018,31	13,73	2.350	14,55	157.015.827,76	14.652,70	14,28
Totales	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.099.899.718,29	116.720,47	100,0

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados se encuentra entre 93,45 y 479.338,40 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
0,00 - 6.010,12	101	0,75	366.485,60	0,04	43	0,29	153.552,51	0,02	13	0,08	60.903,79	0,01
6.010,12 - 12.020,24	323	2,40	3.017.897,60	0,36	228	1,52	2.267.323,32	0,23	128	0,79	1.300.114,61	0,12
12.020,24 - 18.030,36	576	4,27	8.715.644,72	1,03	582	3,87	8.835.359,54	0,89	553	3,42	8.455.269,81	0,77
18.030,36 - 24.040,48	795	5,90	16.876.637,32	2,00	763	5,08	16.261.133,27	1,64	759	4,70	16.133.916,11	1,47
24.040,48 - 30.050,60	1.065	7,90	28.795.611,30	3,42	1.043	6,94	28.364.358,41	2,87	1.067	6,60	29.112.105,35	2,65
30.050,60 - 36.060,72	1.069	7,93	35.301.948,65	4,19	1.158	7,70	38.145.638,53	3,85	1.222	7,56	40.406.194,48	3,67
36.060,72 - 42.070,84	1.064	7,89	41.584.514,51	4,94	1.146	7,62	44.678.337,26	4,51	1.227	7,60	48.021.046,22	4,37

SITUACIÓN AL 31/12/2006					SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año formaliz	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal vivo	%
1991	-				1	0,01	2.536,09	0,00	1	0,01	4.169,55	0,01
1992	2	0,01	7.666,38	0,01	3	0,02	30.939,80	0,00	3	0,02	43.951,56	0,01
1993	5	0,04	31.439,92	0,01	6	0,04	57.688,42	0,01	7	0,05	92.996,77	0,03
1994	11	0,08	139.759,22	0,02	14	0,09	262.986,57	0,03	15	0,09	355.959,37	0,03
1995	48	0,36	1.136.671,72	0,13	52	0,35	1.521.711,50	0,15	53	0,33	1.698.756,29	0,15
1996	52	0,39	1.302.646,46	0,15	62	0,41	1.673.224,51	0,17	65	0,40	1.938.237,39	0,18
1997	276	2,05	7.776.901,06	0,91	307	2,04	9.611.074,30	0,97	340	2,10	11.627.978,19	1,06
1998	588	4,36	17.807.830,11	2,11	651	4,33	21.597.277,09	2,18	707	4,38	24.786.117,59	2,25
1999	852	6,32	31.686.599,46	3,76	941	6,26	37.419.318,26	3,78	1.011	6,26	42.277.475,21	3,84
2000	983	7,29	43.954.593,51	5,22	1.077	7,16	50.998.391,59	5,15	1.147	7,10	56.481.832,51	5,13
2001	1.006	7,46	50.288.038,20	5,97	1.096	7,29	57.957.316,83	5,85	1.153	7,14	63.743.973,26	5,79
2002	1.684	12,49	88.310.625,76	10,48	1.879	12,50	103.288.095,07	10,43	2.033	12,58	115.811.014,55	10,53
2003	3.797	28,16	251.366.335,43	29,84	4.305	28,64	300.646.890,94	30,37	4.637	28,70	334.784.041,96	30,43
2004	4.179	30,99	348.709.432,68	41,39	4.638	30,85	404.827.442,64	40,90	4.983	30,84	446.369.934,56	40,56
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
Importes en euros												

Índices de referencia.

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

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Índice CECA	3	0,03	66.921,19	0,01	5,28	0,08 %
Mercado Hipotecario Cajas	1.493	11,07	69.288.283,86	8,22	4,19	0,07 %
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	2.082	15,44	102.954.777,19	12,22	4,24	0,20 %
Euribor 1 año	8.883	65,88	636.794.218,87	75,58	4,12	0,84 %
Euribor 6 meses	1	0,01	16.707,79	0,00	3,99	0,75 %
Mercado Hipotecario Mibor 6 meses	1.007	7,47	33.258.597,04	3,95	4,52	1,04 %
Mercado Hipotecario Mibor 1 año	14	0,10	139.033,97	0,02	4,77	1,49 %
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	4,16	0,71 %
Importes en euros					Medias ponderadas por principal pendiente	

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

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

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

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

Tipo EURIBOR a 6 meses: referencia interbancaria a 6 meses definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a

plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

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

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
2,00-2,49	-	-	-	-	4	0,03	373.102,21	0,04	2	0,01	124.336,86	0,01
2,50-2,99	7	0,06	616.027,09	0,08	2.155	14,34	198.854.181,65	20,09	1.827	11,31	183.288.772,44	16,66
3,00-3,49	673	4,99	62.609.743,54	7,43	5.790	38,52	397.129.485,81	40,12	6.056	37,48	439.310.455,58	39,93
3,50-3,99	3.593	26,65	246.812.625,08	29,29	5.605	37,29	325.308.670,21	32,86	6.418	39,72	384.196.828,08	34,92
4,00-4,49	4.656	34,53	293.530.718,60	34,84	983	6,54	49.929.098,10	5,04	1.260	7,80	68.199.992,85	6,20
4,50-4,99	3.645	27,03	201.092.419,71	23,87	315	2,10	11.959.454,13	1,21	376	2,33	16.149.803,93	1,47
5,00-5,49	820	6,08	34.993.454,09	4,15	157	1,04	5.757.159,10	0,58	177	1,10	7.330.984,91	0,67
5,50-5,99	69	0,51	2.211.848,59	0,26	6	0,04	135.396,09	0,01	11	0,07	370.217,86	0,03
6,00-6,49	13	0,10	493.200,63	0,06	12	0,08	343.405,55	0,03	18	0,11	734.642,62	0,07
6,50-6,99	4	0,03	98.767,61	0,01	2	0,01	33.601,12	0,00	6	0,04	215.804,01	0,02
7,00-7,49	3	0,02	59.734,97	0,01	3	0,02	71.339,64	0,01	3	0,02	79.526,81	0,01
7,50-7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8,00-8,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8,50-8,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,00-9,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,50-9,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	15.072,81	0,01
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,91%				2,35%				2,31%	
Máximo			7,00%				7,00%				9,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			4,16%				3,33%				3,37%	
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación.

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
00,01-10,00	278	2,06	2.976.762,06	0,35	181	1,20	2.392.378,06	0,24	115	0,71	1.831.920,49	0,17
10,01-20,00	652	4,84	14.303.170,81	1,70	587	3,91	13.484.428,70	1,36	520	3,22	13.059.606,30	1,19
20,01-30,00	1.059	7,85	36.236.258,51	4,30	917	6,10	32.048.181,02	3,24	877	5,43	30.919.064,94	2,81
30,01-40,00	1.703	12,63	79.833.141,67	9,48	1.650	10,98	79.707.430,32	8,05	1.592	9,85	77.753.463,26	7,07
40,01-50,00	2.100	15,58	116.776.565,08	13,86	2.157	14,35	119.986.141,15	12,12	2.145	13,28	121.761.218,17	11,07
50,01-60,00	2.384	17,68	153.365.169,71	18,20	2.604	17,32	171.484.920,53	17,32	2.690	16,65	180.967.156,40	16,45
60,01-70,00	2.812	20,86	210.274.166,95	24,96	3.099	20,62	226.673.614,37	22,90	3.263	20,2	234.941.859,89	21,36
70,01-80,00	2.229	16,53	196.092.015,02	23,27	3.479	23,14	300.835.600,97	30,39	4.525	28,01	387.045.431,76	35,19
80,01-90,00	185	1,37	21.827.899,53	2,59	215	1,43	24.521.594,80	2,48	248	1,54	28.820.397,83	2,62
90,01-100,00	81	0,60	10.833.390,57	1,29	143	0,95	18.760.603,69	1,90	180	1,11	22.916.319,72	2,07
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo			0,05%				0,08%				2,75%	
Máximo			95,95%				97,72%				99,06%	
Medio ponderado por principal pendiente			57,88%				60,46%				62,17%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen fecha de vencimiento final entre los años 2007 y 2034. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
2005	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	6.274,77	0,01
2006	-	-	-	-	-	-	-	-	11	0,07	103.209,34	0,02
2007	46	0,34	182.753,41	0,03	19	0,13	62.438,14	0,01	42	0,26	681.542,58	0,06
2008	80	0,59	602.573,61	0,08	42	0,28	480.004,45	0,05	83	0,51	1.385.752,21	0,13
2009	112	0,83	1.493.237,81	0,18	83	0,55	1.098.573,38	0,11	126	0,78	2.792.272,13	0,25
2010	136	1,01	2.104.940,55	0,25	132	0,88	2.337.687,54	0,24	140	0,87	3.152.504,34	0,29
2011	154	1,14	3.261.894,06	0,39	141	0,94	2.786.777,07	0,28	149	0,92	4.115.989,03	0,37
2012	306	2,27	7.354.134,38	0,87	150	1,00	3.646.832,11	0,37	350	2,17	10.588.947,60	0,96
2013	390	2,89	10.361.168,47	1,23	327	2,18	9.220.695,70	0,93	467	2,89	15.271.896,76	1,39
2014	469	3,48	15.190.307,96	1,80	443	2,95	13.308.959,92	1,34	572	3,54	23.007.603,76	2,09
2015	388	2,88	13.632.938,05	1,62	516	3,43	19.135.266,30	1,93	433	2,68	17.735.656,31	1,61
2016	351	2,60	13.079.623,57	1,55	410	2,73	16.099.864,77	1,63	382	2,36	16.648.734,84	1,51
2017	466	3,46	18.673.149,21	2,22	366	2,43	15.109.443,96	1,53	531	3,29	24.038.981,25	2,19
2018	678	5,03	28.891.767,92	3,43	501	3,33	21.502.691,44	2,17	846	5,24	40.367.093,24	3,67
2019	765	5,67	35.419.831,19	4,20	782	5,20	35.431.707,75	3,58	905	5,60	47.150.886,15	4,29
2020	408	3,03	19.313.595,40	2,29	852	5,67	42.142.552,29	4,26	459	2,84	23.314.148,51	2,12
2021	444	3,29	22.428.611,38	2,66	424	2,82	21.315.236,47	2,15	513	3,18	28.631.001,51	2,60
2022	524	3,89	26.809.340,37	3,18	496	3,30	26.713.401,63	2,70	611	3,78	33.843.357,25	3,08
2023	904	6,70	52.316.683,85	6,21	566	3,77	30.666.942,71	3,10	1.129	7,00	71.502.407,10	6,50
2024	1.022	7,58	69.674.152,69	8,27	1.036	6,89	63.011.034,96	6,37	1.230	7,61	90.556.270,67	8,23
2025	345	2,56	20.131.147,86	2,39	1.139	7,58	81.273.010,29	8,21	385	2,38	23.554.744,24	2,14
2026	344	2,55	23.528.576,20	2,79	369	2,45	22.076.401,69	2,23	381	2,36	26.881.618,29	2,44
2027	549	4,07	36.997.707,71	4,39	358	2,38	24.556.771,88	2,48	637	3,94	44.169.449,30	4,02
2028	1.041	7,72	78.423.119,50	9,31	603	4,01	41.326.440,12	4,17	1.322	8,18	104.658.072,63	9,50
2029	1.241	9,20	107.545.941,78	12,76	1.211	8,06	94.591.745,98	9,56	1.527	9,45	138.795.965,27	12,61
2030	110	0,82	9.052.243,20	1,07	1.390	9,25	124.584.421,54	12,59	108	0,67	8.970.509,40	0,82
2031	123	0,91	10.910.212,76	1,29	105	0,70	8.769.475,68	0,89	121	0,75	11.003.491,63	1,00
2032	195	1,45	18.191.799,14	2,16	129	0,86	11.768.753,19	1,19	242	1,50	22.645.616,55	2,06
2033	660	4,90	62.572.397,51	7,43	226	1,50	20.773.758,43	2,10	886	5,48	86.767.616,52	7,89
2034	1.232	9,14	134.374.690,37	15,95	794	5,28	77.020.978,44	7,78	1.562	9,67	177.269.420,46	16,11
2035	-	-	-	-	1.422	9,46	159.083.025,78	16,07	4	0,02	405.405,12	0,04
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
Vencimiento final												
Mínimo			01.01.2007				05.01.2006				29.12.2005	
Máximo			23.12.2034				27.12.2034				01.04.2035	
Medio ponderado por principal pendiente			04.08.2026				18.07.2026				12.03.2026	
Importes en euros												

Localización geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
Andalucía	5.312	39,40	307.278.735,99	36,47	5.931	39,46	363.164.952,95	36,69	6.382	39,50	405.695.661,00	36,88
Aragón	944	7,00	58.393.931,24	6,93	1.038	6,91	67.869.958,33	6,86	1.091	6,75	74.412.952,52	6,76
Asturias	165	1,22	9.595.537,42	1,14	181	1,20	11.357.582,78	1,15	186	1,15	12.250.599,21	1,11
Baleares	293	2,17	33.474.004,50	3,97	328	2,18	38.929.043,96	3,93	351	2,17	42.057.421,13	3,82
Canarias	564	4,18	36.805.239,67	4,37	635	4,22	43.046.833,49	4,35	692	4,28	47.840.945,47	4,35
Cantabria	184	1,36	14.927.724,24	1,77	197	1,31	17.036.258,12	1,72	204	1,26	18.253.019,93	1,66
Castilla y León	1.027	7,62	70.396.246,46	8,36	1.091	7,26	79.031.252,59	7,98	1.129	6,99	85.049.013,49	7,73
Castilla-La Mancha	85	0,63	6.091.132,06	0,72	88	0,59	6.598.043,75	0,67	96	0,60	7.557.689,39	0,69
Cataluña	143	1,06	10.589.971,74	1,26	198	1,32	15.599.875,13	1,58	241	1,49	19.359.769,95	1,76
Extremadura	3	0,02	162.850,32	0,02	3	0,02	171.657,16	0,02	3	0,02	177.493,86	0,02
Galicia	9	0,07	571.705,16	0,07	10	0,07	646.770,38	0,07	10	0,07	667.675,91	0,06
Madrid	52	0,39	5.139.701,83	0,61	64	0,43	6.541.783,84	0,66	72	0,45	7.533.377,23	0,68

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal vivo	%
Murcia	47	0,35	4.713.778,63	0,56	53	0,35	5.606.635,61	0,57	54	0,33	5.838.823,73	0,53
Navarra	473	3,51	39.766.562,33	4,72	518	3,45	44.808.635,45	4,53	537	3,32	48.056.821,42	4,39
La Rioja	442	3,28	33.426.417,56	3,97	467	3,11	37.438.630,55	3,78	481	2,98	39.975.382,71	3,63
Cdad Valenciana	3.455	25,62	180.967.709,63	21,48	3.929	26,14	218.682.154,99	22,09	4.318	26,73	249.929.144,80	22,72
País Vasco	285	2,11	30.217.291,13	3,59	301	2,00	33.364.824,53	3,37	308	1,91	35.360.647,01	3,21
Total	13.483	100,0	842.518.539,91	100,0	15.032	100,0	989.894.893,61	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
Importes en euros												

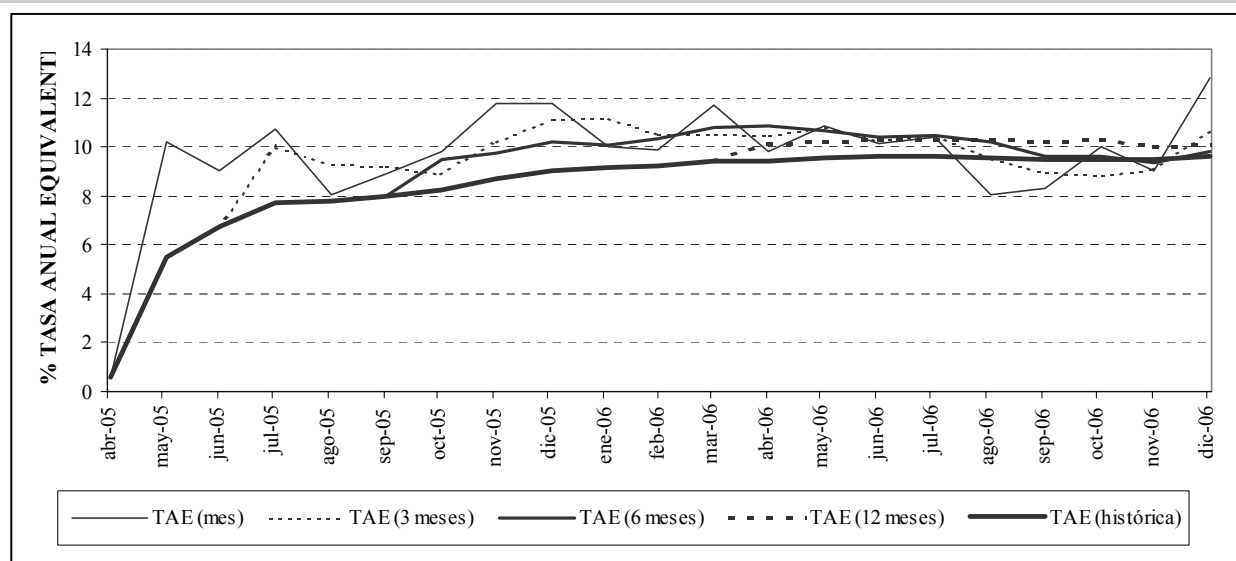
4) Tasa de amortización anticipada.

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

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2005.04.29	1.100.016,439	100,00											
2005	989.894,894	89,99	73.832,209									0,79	9,04
2006	842.518,54	76,59	97.482,461							0,88	10,10	0,84	9,65
2006 Ene	976.005,589	88,73	8.641,737	0,87	9,99	0,98	11,18	0,88	10,05			0,80	9,13
Feb	962.643,015	87,51	8.446,894	0,87	9,91	0,92	10,55	0,91	10,36			0,80	9,20
Mar	948.216,597	86,20	9.925,032	1,03	11,69	0,92	10,53	0,95	10,83	0,82	9,41	0,82	9,41
Abr	936.014,389	85,09	8.123,596	0,86	9,81	0,92	10,47	0,95	10,83	0,89	10,15	0,82	9,45
May	922.851,714	83,89	8.919,123	0,95	10,85	0,95	10,79	0,94	10,67	0,89	10,20	0,83	9,55
Jun	910.168,169	82,74	8.197,882	0,89	10,15	0,90	10,27	0,91	10,40	0,90	10,29	0,84	9,59
Jul	898.312,230	81,66	8.315,938	0,91	10,43	0,92	10,48	0,92	10,48	0,90	10,27	0,84	9,64
Ago	887.884,065	80,72	6.272,352	0,70	8,06	0,83	9,56	0,89	10,17	0,90	10,27	0,83	9,55
Sep	877.677,187	79,79	6.385,833	0,72	8,30	0,78	8,94	0,84	9,61	0,89	10,22	0,83	9,48
Oct	866.478,233	78,77	7.698,300	0,88	10,03	0,76	8,80	0,84	9,64	0,90	10,24	0,83	9,51
Nov	855.900,617	77,81	6.802,974	0,79	9,02	0,79	9,12	0,81	9,34	0,87	10,01	0,83	9,48
Dic	842.518,540	76,59	9.752,800	1,14	12,85	0,93	10,65	0,86	9,80	0,88	10,10	0,84	9,65
Importes en miles de euros													

(1) Saldo de fin de mes

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



2. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros, integrados por 9.571 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 192 Bonos de la Serie B y 237 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de Aaa Aaa, Aa3 y Baa3 respectivamente y AAA, AAA, A+ y BBB- respectivamente por parte de Fitch Ratings España, S.A., manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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

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

Movimientos.

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

Emisión: 9.571 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0366366005

	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	
06.05.2005								100.000,00	957.100.000,00	
2005	2,272%	1.349,731721	1.147,271963	12.918.282,30	0,00	10.194,45	97.571.080,95	89.805,55	859.528.919,05	922.035.461,87
2006	3,027%	2.515,046725	2.137,789716	24.071.512,21	0,00	15.535,08	148.686.250,68	74.270,47	710.842.668,37	791.656.251,74
15.03.2006	2,586%	580,592881	493,503949	5.556.854,46	0,00	4.531,13	43.367.445,23	85.274,42	816.161.473,82	
15.06.2006	2,831%	616,941479	524,400257	5.904.746,90	0,00	4.137,98	39.604.606,58	81.136,44	776.556.867,24	
15.09.2006	3,089%	640,500073	544,425062	6.130.226,20	0,00	3.527,33	33.760.075,43	77.609,11	742.796.791,81	
15.12.2006	3,451%	677,012292	575,460448	6.479.684,65	0,00	3.338,64	31.954.123,44	74.270,47	710.842.668,37	
15.03.2007	3,804%	706,312170	579,175979							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 06.05..2005 y 31.12.2005

Emisión: 1.000 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0366366013

	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	
06.05.2005								100.000,00	100.000.000,00	
2005	2,136%	1.308,861112	1.112,531945	1.308.861,12	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
2006	2,897%	2.880,388889	2.448,330556	2.880.388,89	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
15.03.2006	2,440%	610,000000	518,500000	610.000,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.06.2006	2,680%	684,888889	582,155556	684.888,89	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.09.2006	2,940%	751,333333	638,633333	751.333,33	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.12.2006	3,300%	834,166667	709,041667	834.166,67	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.03.2007	3,650%	912,500000	748,250000							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 06.05..2005 y 31.12.2005

Emisión: 192 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0366366021

	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	
06.05.2005								100.000,00	19.200.000,00	
2005	2,354%	1.443,605555	1.227,064721	277.172,26	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	19.200.000,00
2006	3,127%	3.112,836111	2.645,910695	597.664,54	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	19.200.000,00
15.03.2006	2,666%	666,500000	566,525000	127.968,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	
15.06.2006	2,911%	743,922222	632,333889	142.833,07	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	
15.09.2006	3,169%	809,855556	688,377223	155.492,27	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	
15.12.2006	3,531%	892,558333	758,674583	171.371,20	0,00	0,00	0,00	100.000,00	19.200.000,00	
15.03.2007	3,884%	971,000000	796,220000							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 06.05..2005 y 31.12.2005

Emisión: 237 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0366366039

	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	
06.05.2005								100.000,00	23.700.000,00	
2005	2,694%	1.654,216666	1.406,084166	392.049,35	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	23.700.000,00
2006	3,467%	3.457,558333	2.938,924582	819.441,32	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	23.700.000,00
15.03.2006	3,006%	751,500000	638,775000	178.105,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	
15.06.2006	3,251%	830,811111	706,189444	196.902,23	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	
15.09.2006	3,509%	896,744444	762,232777	212.528,43	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	
15.12.2006	3,871%	978,502778	831,727361	231.905,16	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.700.000,00	
15.03.2007	4,224%	1.056,000000	865,920000							
Importes en euros										

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

(2) En 2005, principal medio entre 06.05..2005 y 31.12.2005

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2006 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

VIDA MEDIA Y AMORT. FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORT. ANTICIPADA										
			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE			0,00%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			0,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	12,03	8,79	7,62	6,66	5,86	5,19	4,62	4,14
	Amortización Final	fecha	06/01/19	13/10/15	12/08/14	25/08/13	06/11/12	07/03/12	13/08/11	18/02/11
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22
	Amortización Final	fecha	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	11,59	8,24	7,04	6,08	5,30	4,64	4,10	3,62
	Amortización Final	fecha	02/08/18	27/03/15	12/01/14	25/01/13	17/04/12	19/08/11	03/02/11	13/08/10
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	20,22	16,47	14,72	13,21	11,96	10,72	9,72	8,71
	Amortización Final	fecha	15/03/27	15/06/23	15/09/21	15/03/20	15/12/18	15/09/17	15/09/16	15/09/15
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03
	Amortización Final	fecha	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21
	Amortización Final	fecha	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03	5,03
	Amortización Final	fecha	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12	10/01/12
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21	8,21
	Amortización Final	fecha	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15	15/03/15
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,45	11,89	10,50	9,33	8,35	7,52	6,80	6,19
	Amortización Final	fecha	09/06/22	19/11/18	28/06/17	28/04/16	04/05/15	06/07/14	15/10/13	06/03/13
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22
	Amortización Final	fecha	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,84	11,12	9,69	8,52	7,57	6,75	6,06	5,46
	Amortización Final	fecha	31/10/21	11/02/18	05/09/16	06/07/15	23/07/14	27/09/13	20/01/13	15/06/12
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	20,22	16,47	14,72	13,21	11,96	10,72	9,72	8,71
	Amortización Final	fecha	15/03/27	15/06/23	15/09/21	15/03/20	15/12/18	15/09/17	15/09/16	15/09/15
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,45	11,89	10,50	9,33	8,35	7,52	6,80	6,19
	Amortización Final	fecha	09/06/22	18/11/18	28/06/17	28/04/16	04/05/15	05/07/14	15/10/13	06/03/13
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22	28,22
	Amortización Final	fecha	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35	15/03/35
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,84	11,12	9,69	8,52	7,57	6,75	6,06	5,46
	Amortización Final	fecha	31/10/21	11/02/18	05/09/16	06/07/15	23/07/14	27/09/13	20/01/13	15/06/12
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	20,22	16,47	14,72	13,21	11,96	10,72	9,72	8,71
	Amortización Final	fecha	15/03/27	15/06/23	15/09/21	15/03/20	15/12/18	15/09/17	15/09/16	15/09/15

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

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

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2006	2005
Productos financieros	35.558.666,29	24.776.013,91
Costes financieros	-29.257.114,48	-16.439.475,69
Margen financiero	6.301.551,81	8.336.538,22
Otros productos y costes ordinarios netos	-5.747.918,20	-7.951.621,35
Margen operacional	553.633,61	384.916,87
Gastos de explotación y tributos	-214.769,60	-159.007,57
Resultados de explotación	338.864,01	225.909,30
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-338.864,01	-225.909,30
Saneamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios	958.012.909,80	1.088.053.665,51
Importes en euros		

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	912.866,46	95,29	34.428,87	3,77%
Tesorería	38.667,29	4,04	1.129,80	2,92%
Resto activo	6.479,15	0,67	-	-
Totales	958.012,90	100,00	35.558,67	3,71%
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 35.558,67 miles de euros con un tipo medio del 3,71% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,82% corresponde a las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 3,18% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización de Activos				
Serie A1	791.656,25	82,64	24.298,79	3,07%
Serie A2	100.000,00	10,44	2.937,53	2,94%
Serie B	19.200,00	2,00	608,71	3,17%
Serie C	23.700,00	2,47	833,07	3,52%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Gastos Iniciales	3.161,43	0,33	124,69	3,94%
Préstamo Subordinado	11.440,00	1,19	454,32	3,97%
Resto pasivo	8.855,23	0,93	-	-
Totales	958.012,91	100,00	29.257,11	3,05%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 29.257,11 miles de euros con un coste medio del 3,05% anual. De la totalidad de los costes financieros el 98,02% corresponde a los Bonos de Titulización de Activos emitidos, mientras que el 1,98% corresponde a los Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 6.301,55 miles de euros.

Margen operacional.

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

Los costes alcanzados por este concepto se eleva a 5.747,92 miles de euros, lo que representa un 0,60% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de Permuta de Intereses ascienden a un coste neto de 28,83 miles de euros, que corresponde a unos ingresos totales de 27.050,68 miles de euros y unos costes de 27.079,51 miles de euros durante el ejercicio, y representa un 0,01% sobre los activos totales medios del Fondo.

La remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera asciende a 5.719,09 miles de euros, lo que representa un 0,60% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación.

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

El coste total por estos conceptos asciende a 214,77 miles de euros, lo que representa el 0,02% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

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

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		6.392.550,64
Intereses cobrados de participaciones /certificados hipotecarios	34.266.114,15	
Intereses pagados por bonos de titulización de activos	-28.369.006,96	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-42.475,95	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-572.235,77	
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.110.155,17	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-6.012.190,65
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-93.878,03	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-90.421,48	
Remuneración de intermediación financiera	-5.816.448,83	
Otras comisiones	-11.442,31	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-20.244,22
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-20.244,22	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		360.115,77
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de activos		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización de activos	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización de activos	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones / certificados hipotecarios		-
Pagos por adquisición de participaciones / certificados hipotecarios	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		-1.361.581,67
Ingresos por amortización de Participaciones hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca	147.324.669,01	
Pagos por amortización de bonos de titulización de activos	-148.686.250,68	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-1.048.477,29
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-826.000,00	
Cobros participaciones / certificados hipotecarios pendientes ingreso	-210.184,32	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	-12.292,97	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-2.410.058,96
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-2.049.943,19
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		27.288.115,46
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		25.238.172,27
Bancos	25.238.172,27	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

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

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

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, del Informe de Gestión de “RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos” correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenido en las 15 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 15, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera