

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

RURAL HIPOTECARIO V FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2004



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de Rural Hipotecario V Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de Rural Hipotecario V Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 29 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Rural Hipotecario V Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA**ERNST & YOUNG, S.L.**
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.Año **2005** N° **A1-004951**
COPIA GRATUITAEste informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.**Francisco J. Fuentes García**

27 de abril de 2005

RURAL HIPOTECARIO V
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2004

FORMULADAS POR

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

RURAL HIPOTECARIO V FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
INMOVILIZADO	557.776.655,04	648.746.883,25	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	591.221.073,84	684.344.386,72
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	803.112,66	1.004.028,54	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	591.221.073,84	684.344.386,72
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	803.112,66	1.004.028,54	BONOS SERIE A	563.021.073,84	656.144.386,72
INMOVILIZADO FINANCIERO	556.973.542,38	647.742.854,71	BONOS SERIE B	18.800.000,00	18.800.000,00
PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	556.973.542,38	647.742.854,71	BONOS SERIE C	9.400.000,00	9.400.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	52.290.752,97	55.307.134,13	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	17.702.500,00	18.160.500,00
DEUDORES	30.653.267,93	32.279.147,44	PRÉSTAMOS	17.702.500,00	18.160.500,00
PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	26.498.824,42	27.717.627,20	PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.717.500,00	2.175.500,00
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	246.400,91	209.509,37	PRÉSTAMO SUBORDINADO	15.985.000,00	15.985.000,00
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	3.314.002,35	3.642.866,54	ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.143.834,17	1.549.130,66
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	594.040,25	709.144,33	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	-	6.842,64
TESORERÍA	20.916.115,23	22.145.038,61	OTROS ACREEDORES	37.930,66	731.371,52
ENTIDADES DE CRÉDITO	20.916.115,23	22.145.038,61	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	1.105.903,51	810.916,50
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	721.369,81	882.948,08	INTERESES	699.223,02	797.787,36
INTERESES	721.369,81	882.948,08	COMISIONES	406.680,49	13.129,14
TOTAL ACTIVO	610.067.408,01	704.054.017,38	TOTAL PASIVO	610.067.408,01	704.054.017,38

CUENTAS DE ORDEN	2004	2003
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	15.985.000,00	15.985.000,00
FONDO DE RESERVA	15.985.000,00	15.985.000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	15.985.000,00	15.985.000,00

RURAL HIPOTECARIO V FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2004	2003
GASTOS		
GASTOS FINANCIEROS	15.910.885,63	2.906.125,00
POR INTERESES	15.910.885,63	2.906.125,00
DE EMISIÓN DE BONOS	15.342.792,03	2.808.227,14
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	568.093,60	97.897,86
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	5.882.333,09	1.446.501,31
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	5.662.655,31	1.410.643,20
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	5.653.374,50	1.408.843,21
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	131.518,64	33.120,48
COMISIÓN ADMINISTRADOR	63.329,56	12.249,88
REMUNERACIÓN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	5.450.991,10	1.361.892,11
OTRAS COMISIONES	7.535,20	1.580,74
SERVICIOS EXTERIORES	9.280,81	1.799,99
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	9.280,81	1.799,99
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	219.677,78	35.858,11
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	219.677,78	35.858,11
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		-
TOTAL	21.793.218,72	4.352.626,31

HABER	2004	2003
INGRESOS		
INGRESOS FINANCIEROS	21.793.218,72	4.352.626,31
POR INTERESES	21.793.218,72	4.352.626,31
DE PARTICIPACIONES / CERTIFICADOS	21.153.613,89	4.274.471,38
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	639.604,83	78.154,93
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)		-
TOTAL	21.793.218,72	4.352.626,31

CUENTAS ANUALES**EJERCICIO 2004****1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y objeto social.**

RURAL HIPOTECARIO V Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 28 de octubre de 2003 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 9.794 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas por Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V. (en adelante también la(s) "Entidad(es) Cedente(s)") por un importe total de 695.013.382,53 euros (ver nota 5).

Con fecha 28 de octubre de 2003, 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 695.000.000,00 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 y el Fondo de Reserva depositado en 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.

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 2035).

c) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.**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 desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
- b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
- c) Los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, entre las cuales estará incluido el importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- e) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- f) El remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte correspondiente para cubrir el desfase temporal entre los intereses de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y de los Bonos en la primera 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 la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y del Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. En este orden sólo se atenderán en 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.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 5º. Amortización del principal de los Bonos por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos al día anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.
- 6º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.
Esta aplicación no tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Final o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

- 8°. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 9°. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 10°. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 11°. 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, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1° anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.

- 12°. 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.

En 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. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que los Saldos de Principal Pendiente de las Series B y C llegaran a ser, respectivamente, iguales o mayores al 5,40% y al 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Clase A conforme a la regla 2 siguiente.
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:
 - 1°. 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.
 - 2°. 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 inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de débitos

vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, fuera superior al 2,00%.

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 anterior 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. A partir de la Fecha de Pago posterior a aquella en la que las relaciones establecidas en la regla 1 anterior resultaren ser iguales o mayores a dichos 5,40% y 2,70%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de la Clase A y de las Series B y C, distribuyéndose entre las mismas de modo tal que dichas relaciones entre (i) los Saldos de Principal Pendiente de la Series B y de la Serie C y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 5,40% y en el 2,70%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán en la Fecha de Pago a la amortización de la Serie B y de la Serie C, si se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que el importe del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
- b) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, fuera superior al 1,50%.
4. A partir de la Fecha de Pago, incluida, en la que el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo o en la Fecha de Pago de liquidación del Fondo, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Clase A, conforme a la regla 2 anterior; hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

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 quince millones novecientos ochenta y cinco mil (15.985.000,00) euros.

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

- i) quince millones novecientos ochenta y cinco mil (15.985.000,00) euros, equivalente al 2,30% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión Bonos.
 - b) El 1,15% 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 la suma del Saldo Vivo de aquellos Préstamos Hipotecarios que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.
- 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 el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, sea menor al Tipo de Interés Nominal medio ponderado de los Bonos de las Series A1, A2, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,40%.

(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, que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (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 2004 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 2003, por consiguiente el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y los cuadros de financiación del ejercicio 2003, recogen las operaciones realizadas por el Fondo únicamente desde el 28 de octubre hasta el 31 de diciembre y, por ello, no es posible la comparación de la información con el ejercicio 2004, 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 titulación de activos.

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulación 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.

Pasivo.

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

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 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) principal e intereses 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 a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

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 Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de dos millones doscientos noventa mil (2.290.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caja Rural de Navarra	272.557,92
Caja Rural de Aragón	184.889,36
Caja Rural Intermediterránea	630.869,33
Caja Rural de Burgos	61.474,02
Caja Rural de Tenerife	98.578,40
Caja Rural de Teruel	77.099,73
Caja Rural de Toledo	201.597,39
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	272.532,98
Caja Rural del Duero	174.432,27
Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo	50.930,89
Caixa Rural de Balears	92.011,58
Caja Rural del Sur	60.588,07
Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos	112.438,06
Total	2.290.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales fue 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 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 diciembre de 2003, 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 Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.

Préstamo Subordinado por importe de quince millones novecientos ochenta y cinco mil (15.985.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caja Rural de Navarra	2.069.957,38
Caja Rural de Aragón	1.305.761,75
Caja Rural Intermediterránea	5.193.312,21
Caja Rural de Burgos	229.965,98
Caja Rural de Tenerife	553.400,13
Caja Rural de Teruel	366.173,29
Caja Rural de Toledo	1.451.403,49
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	2.069.739,98
Caja Rural del Duero	1.214.608,64
Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo	138.062,87
Caixa Rural de Balears	496.158,01
Caja Rural del Sur	222.243,28
Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos	674.212,99
Total	15.985.000,00
	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 Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V., 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, Crédit Agricole Indosuez, DZ Bank y Société Générale como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con Ahorro Corporación Financiera S.V., Banesto, Caja Madrid, Dexia, EBN Banco, InverCaixa y Natexis Banques Populaires 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, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo hasta sus respectivos compromiso de aseguramiento.

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 0,10% sobre los Bonos de la Serie A1, del 0,15% sobre los Bonos de la Serie B y del 0,20% 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.

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 trescientos (300) 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 Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V., 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

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.

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 9.794 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe nominal y efectivo de 695.013.382,53 euros, siendo emitidas por Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V., según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
Caja Rural de Navarra	929	89.999.880,03
Caja Rural de Aragón	746	56.773.343,12
Caja Rural Intermediterránea	3081	225.800.530,76
Caja Rural de Burgos	140	9.998.713,33
Caja Rural de Tenerife	421	24.061.338,46
Caja Rural de Teruel	363	15.920.884,47
Caja Rural de Toledo	696	63.105.714,49
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	1429	89.990.427,52
Caja Rural del Duero	1043	52.810.088,05
Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo	95	6.002.848,92
Caixa Rural de Balears	279	21.572.502,97
Caja Rural del Sur	134	9.662.937,49
Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos	438	29.314.172,92
Total	9.794	695.013.382,53
		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.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

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. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos 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 bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

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. 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 REUTERS 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 la agencia Reuters a las 11:00 de la mañana.

Índice CECA, tipo activo: 90%, redondeado a octavos de punto, de la media simple de las medias aritméticas de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre por plazos de tres años o más.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios participados al 31 de diciembre de 2004 es del 3,27%.
- 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 Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V. (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 2003	647.742,85	27.717,63	675.460,48
Traspaso de corto a largo	27.717,63	-27.717,63	0,00
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-26.707,43		-26.707,43
• Amortización anticipada total	-51.561,08		-51.561,08
• Amortización anticipada parcial	-13.719,61		-13.719,61
Traspaso de largo a corto	-26.498,82	26.498,82	0,00
Saldo al 31 de diciembre de 2004	556.973,54	26.498,82	583.472,36
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 2005, ascendía a 26.498,82 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 31 de marzo de 2033.

Al 31 de diciembre de 2004, 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 702,99 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 2005, que asciende a 26.498,82 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 2004 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 2004 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2003	119,28	90,23	209,51
Adiciones	1.994,28	1.395,88	3.390,16
Recuperaciones	-1.966,01	-1.387,26	-3.353,27
Saldo al 31 de diciembre de 2004	147,55	98,85	246,40
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	450	105.499,27	71,49	66.496,61	67,28
• De 1 a 2 meses	90	21.182,11	14,36	16.897,24	17,09
• De 2 meses a 3 meses	37	10.676,99	7,24	6.948,76	7,03
• De 3 meses a 6 meses	33	6.973,61	4,73	5.876,34	5,94
• Más de 6 meses	20	3.215,74	2,18	2.634,24	2,66
Total	630	147.547,72	100,0	98.853,19	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 2003		22.145,04
Ingresos	117.620,37	
Retiros	-118.849,29	
• Saldo al 31 de diciembre de 2004		20.916,12
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2004 que asciende a 18,38 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 2004, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	702,99
• Entidades de crédito (ver nota 7)	18,38
Total	721,37
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	566.800.000,00 euros
Número de Bonos	5.668
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	0,25%
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 la 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. La amortización final de los Bonos de la Serie A1 será en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2035), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	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. El interés será el menor de (i) el tipo aplicado por el BANCO EUROPEO DE INVERSIONES ("Tipo BEI"), y (ii) el Tipo de Interés de Referencia Euribor incrementado en un margen del 0,13%, todo ello redondeado al alza a la cien milésima de un entero por ciento más próxima..
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	<p>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 diciembre de 2006 y el 15 de septiembre de 2013, ambas incluidas, y por importes según el calendario de amortización</p> <p>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.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2035 o, en caso de que este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos de la Serie B.

Importe nominal	18.800.000,00 euros
Número de Bonos	188
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	0,65%
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	<p>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 la Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 5,40% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.</p> <p>La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2035), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.</p>
Subordinación	Los Bonos de la Serie 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.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

Bonos de la Serie C.

Importe nominal	9.400.000,00 euros
Número de Bonos	94
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	1,45%
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 la Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2035), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.
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.
Calificación inicial	Baa3
Calificación actual	Baa3

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

La Fecha de Vencimiento Final es el 15 de marzo de 2035, 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 2003	556.144,39	100.000,00	18.800,00	9.400,00	684.344,39
• Amortizaciones:	-93.123,32	0,00	0,00	0,00	-93.123,32
Saldo al 31 de diciembre de 2004	463.021,07	100.000,00	18.800,00	9.400,00	591.221,07
Importes en miles de euros					

Al 31 de diciembre de 2004 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización de Activos por importe de 672,69 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.b).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 28 de octubre de 2003 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 2004 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	15.985,00	3,174% EURIBOR 3M+1,00%	15/03/2035 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	1.717,50	3,174% EURIBOR 3M+1,00%	15/09/2008 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 2003	2.175,50	15.985,00
• Disposiciones		
• Amortizaciones	-458,00	
• Liquidación intereses	63,34	505,24
• Pago intereses	-63,34	-505,24
Saldo al 31 de diciembre de 2004	1.717,50	15.985,00
Importes en miles euros		

Al 31 de diciembre de 2004 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 26,53 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11.b).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Otros acreedores

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Importes
Deudas por la remuneración del Contrato de Intermediación Financiera	28,16
Otras deudas	9,77
Saldo al 31 de diciembre de 2004	37,93
Importes en miles de euros	

b) Ajustes por periodificación (Pasivo)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado (ver nota 10)	26,53
Bonos de Titulización de Activos (ver nota 9)	672,69
Total	699,22
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios	2,75
Agencia de Pagos	0,06
Depósito de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	0,27
Rendimiento variable del préstamo subordinado	402,57
Agencia de calificación	1,03
Total	406,68
Total	1.105,90
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

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

CUENTAS DE ORDEN	Importes
Fondo de Reserva	
Fondo de Reserva	15.985,00
Total	15.985,00

Importes en 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 2004 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 2004 han ascendido a 2,30 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2004 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 2004 es el siguiente:

RURAL HIPOTECARIO V FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		2004	2003	ORÍGENES DE FONDOS	
Recursos aplicados en las operaciones		-	-	Recursos procedentes de las operaciones	
Gastos de establecimiento y formalización de deuda		18.761,90	1.039.886,65	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero				Bonos de Titulización de Activos	695.000.000,00
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca			695.013.382,53	Préstamos	18.275.000,00
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		93.123.312,88	10.655.613,28	De Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	90.769.312,33
De Préstamos		458.000,00	114.500,00		47.270.527,82
Total aplicaciones de fondos		93.600.074,78	706.823.382,46	Total orígenes de fondos	90.988.990,11
Exceso de orígenes sobre aplicaciones			53.758.003,47	Exceso aplicaciones sobre orígenes	2.611.084,67

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores		1.625.879,51	32.279.147,44	-
Acreedores	700.283,50		-	738.214,16
Tesorería		1.228.923,38	22.145.038,61	-
Ajustes por periodificaciones		456.565,28	72.031,58	-
Totales	700.283,50	3.311.368,17	54.496.217,63	738.214,16
Variación de Capital Circulante	2.611.084,67			53.758.003,47

RURAL HIPOTECARIO V FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

	2004	2003
B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES		
Resultado del ejercicio	0	0,00
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	219.677,78	35.858,11
Total aumentos	219.677,78	35.858,11
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	219.677,78	35.858,11

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D. José Luis Domínguez de Posada

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. Jorge Sáenz de Micra, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2005, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "RURAL HIPOTECARIO V Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenidas en las 26 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 26, 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, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera

RURAL HIPOTECARIO V
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2004

FORMULADO POR

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

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2004

RURAL HIPOTECARIO V Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 28 de octubre del 2003 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 9.794 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 695.013.382,53 euros, emitidas por Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V. en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 28 de octubre del 2003 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización de Activos (los "Bonos") por un importe nominal total de 695.000.000,00 euros integrados por 5.668 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 188 Bonos de la Serie B y 94 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 28 de octubre de 2003, 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 y el Fondo de Reserva depositado en 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 (15 de marzo de 2035).

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 Transacciones 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:

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) • Préstamo Subordinado | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.
 Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Préstamo para Gastos Iniciales | <p>Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Intermediación Financiera | <p>Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Administración de los Préstamos Hipotecarios | <p>Caixa Rural de Balears S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos S.C.C., Caja Rural de Aragón S.C.C., Caja Rural de Burgos S.C.C., Caja Rural de Navarra S.C.C., Caja Rural de Tenerife S.C.C., Caja Rural de Teruel S.C.C., Caja Rural de Toledo S.C.C., Caja Rural del Duero S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur S.C.C., Caja Rural Intermediterránea S.C.C. y Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo S.C.C.V.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Depósito de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.
 Banco Cooperativo, Crédit Agricole Indosuez, DZ BANK y Société Générale como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con Ahorro Corporación Financiera S.V., Banesto, Caja Madrid, Dexia, EBN Banco, InverCaixa y Natexis Banques Populaires</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Agencia de Pagos de los Bonos | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.</p> |

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Las 9.244 Participaciones Hipotecarias y los 550 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 9.794 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 695.013.382,53 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 694.927.668,26 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 85.714,27 euros. Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión 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 Transmisión de Hipoteca.

El movimiento mensual de la cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Participaciones y Certificados vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2003.10.28	9.794			695.013.382,53	100	
2003	9.645	5.277.877,60	14.275.023,02	675.460.481,91	97,19	686.125.226,06
2004	8.816	26.707.433,86	65.280.681,25	583.472.366,80	83,95	630.193.827,49
2004 Ene	9.593	2.261.607,88	4.586.038,79	668.612.835,24	96,20	
Feb	9.528	2.254.275,47	4.963.069,23	661.395.490,54	95,16	
Mar	9.444	2.250.749,99	6.447.594,44	652.697.146,11	93,91	
Abr	9.371	2.248.125,21	5.294.992,13	645.154.028,77	92,83	
May	9.303	2.241.925,42	4.717.438,63	638.194.664,72	91,82	
Jun	9.219	2.239.523,54	5.988.640,13	629.966.501,05	90,64	
Jul	9.141	2.228.773,98	6.408.372,96	621.329.354,11	89,40	
Ago	9.080	2.216.025,46	4.622.813,76	614.490.514,89	88,41	
Sep	9.026	2.210.843,10	4.485.774,22	607.793.897,57	87,45	
Oct	8.962	2.195.886,05	4.934.648,12	600.663.363,40	86,42	
Nov	8.891	2.183.117,18	5.435.626,52	593.044.619,70	85,33	
Dic	8.816	2.176.580,58	7.395.672,32	583.472.366,80	83,95	
Total		26.707.433,86	65.280.681,25			

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 2003, principal medio entre el 28.10.2003 y el 31.12.2003

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	450	105.499,27	66.496,61	171.995,88				
De 1 a 2 meses	90	21.182,11	16.897,24	38.079,35				
De 2 a 3 meses	37	10.676,99	6.948,76	17.625,75				
De 3 a 6 meses	33	6.973,61	5.876,34	12.849,95				
De 6 a 12 meses	20	3.215,74	2.634,24	5.849,98				
Más de 12 meses	-	-	-	-				
Totales	630	147.547,72	98.853,19	246.400,91				

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	360	82.836,50	46.435,86	129.272,36	23.472.810,73	23.602.083,09	40.608.042,37	58,12%
De 1 a 2 meses	54	25.985,90	19.217,47	45.203,37	3.729.382,43	3.774.585,80	6.578.246,53	57,38%
De 2 a 3 meses	21	16.848,47	13.790,59	30.639,06	1.902.235,79	1.932.874,85	2.988.229,48	64,68%
De 3 a 6 meses	11	13.228,45	12.321,88	25.550,33	951.752,74	977.303,07	1.593.289,90	61,34%
De 6 a 12 meses	5	8.648,40	7.087,39	15.735,79	277.506,65	293.242,44	623.720,36	47,02%
Más de 12 meses								
Totales	451	147.547,72	98.853,19	246.400,91	30.333.688,34	30.580.089,25	52.391.528,64	58,37%

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2004 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 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	Principal vencido	%
Caja Rural de Navarra	892	10,12	80.067.188,17	13,72	919	9,53	87.592.334,77	12,97	929	9,49	89.999.880,03	6.819,97	12,95
Caja Rural de Aragón	671	7,61	47.431.240,11	8,13	737	7,64	55.376.329,31	8,20	746	7,62	56.773.343,12	5.727,09	8,17
Caja Rural Intermediterránea	2.680	30,40	185.668.334,25	31,82	3.026	31,37	220.337.258,83	32,62	3.081	31,46	225.800.530,76	45.601,67	32,49
Caja Rural de Burgos	133	1,51	8.537.755,38	1,46	139	1,44	9.728.856,12	1,44	140	1,43	9.998.713,33		1,44
Caja Rural de Tenerife	374	4,24	20.192.621,75	3,46	414	4,29	23.403.844,95	3,46	421	4,30	24.061.338,46	1.363,75	3,46
Caja Rural de Teruel	335	3,80	13.102.555,50	2,25	362	3,75	15.526.315,36	2,30	363	3,71	15.920.884,47		2,29
Caja Rural de Toledo	661	7,50	56.651.702,13	9,71	693	7,19	61.926.905,84	9,17	696	7,11	63.105.714,49	251,19	9,08
Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja	1.243	14,10	71.448.287,53	12,25	1.400	14,52	86.578.343,31	12,82	1.429	14,59	89.990.427,52	14.318,44	12,95
Caja Rural del Duero	979	11,10	45.427.881,01	7,79	1.027	10,65	50.915.260,36	7,54	1.043	10,65	52.810.088,05	2.019,05	7,60
Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall de Uxo	88	1,00	5.320.187,51	0,91	95	0,98	5.953.960,22	0,88	95	0,97	6.002.848,92	789,18	0,86
Caixa Rural de Balears	237	2,69	16.777.433,29	2,88	267	2,77	20.230.638,73	3,00	279	2,85	21.572.502,97	3.615,36	3,10
Caja Rural del Sur	113	1,28	7.780.343,36	1,33	132	1,37	9.395.263,08	1,39	134	1,37	9.662.937,49	1.946,42	1,39
Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos	410	4,65	25.066.836,81	4,30	434	4,50	28.495.171,03	4,22	438	4,47	29.314.172,92	3.262,15	4,22
Totales	8.816	100,0	583.472.366,80	100,0	9.645	100,0	675.460.481,91	100,0	9.794	100,0	695.013.382,53	85.714,27	100,0

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados se encuentra entre 330,21 y 284.710,65 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

SITUACIÓN AL 31/12/2004

SITUACIÓN AL 31/12/2003

SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN

Año formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2004		Principal pendiente		SITUACIÓN AL 31/12/2003		Principal pendiente		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN		Principal pendiente	
	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%
1993	5	0,06	126.066,97	0,02	5	0,05	150.454,56	0,02	5	0,05	155.147,72	0,02
1994	17	0,19	311.678,39	0,05	20	0,21	466.113,60	0,07	20	0,20	485.684,60	0,07
1995	46	0,52	1.122.828,17	0,19	47	0,49	1.332.404,93	0,20	49	0,50	1.438.066,48	0,21
1996	124	1,41	3.760.400,38	0,64	128	1,33	4.369.550,40	0,65	130	1,33	4.530.215,87	0,65
1997	261	2,96	8.442.149,10	1,45	279	2,89	10.003.435,67	1,48	284	2,90	10.465.855,09	1,51
1998	331	3,75	12.954.259,69	2,22	364	3,77	15.349.002,17	2,27	366	3,74	15.704.941,65	2,26
1999	555	6,30	23.729.447,58	4,07	608	6,30	28.048.597,68	4,15	617	6,30	28.970.675,26	4,17
2000	659	7,48	34.421.583,38	5,90	727	7,54	41.036.730,00	6,08	737	7,53	42.388.879,00	6,10
2001	1.238	14,04	77.539.640,79	13,29	1.356	14,06	89.738.597,45	13,29	1.378	14,07	92.459.210,95	13,30
2002	3.885	44,07	288.434.179,84	49,43	4.236	43,92	331.697.876,20	49,11	4.311	44,02	342.284.153,97	49,25
2003	1.695	19,23	132.630.132,51	22,73	1.875	19,44	153.267.719,25	22,69	1.897	19,37	156.130.551,94	22,46
Total	8.816	100,0	583.472.366,80	100,0	9.645	100,0	675.460.481,91	100,0	9.794	100,0	695.013.382,53	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	4	0,05	136.895,16	0,02	5,87%	0,30%
Mercado Hipotecario Bancos	10	0,11	365.037,74	0,06	3,67%	0,28%
Mercado Hipotecario Cajas	677	7,68	37.093.167,28	6,36	3,82%	0,27%
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	391	4,44	20.947.675,89	3,59	3,62%	0,20%
Euribor 1 año	6.533	74,10	480.298.976,44	82,32	3,20%	0,83%
Mercado Hipotecario Mibor 1 año	1.201	13,62	44.630.614,29	7,65	3,71%	1,23%
Total	8.816	100,00	583.472.366,80	100,00	3,27%	0,79%

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos 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 bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

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. 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 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 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,50-2,99	1.752	19,87	153.096.866,30	26,23	1.419	14,71	132.799.685,34	19,66	1.251	12,77	117.356.957,75	16,89
3,00-3,49	3.929	44,57	258.260.040,44	44,25	3.561	36,92	256.499.245,67	37,97	2.812	28,71	213.648.841,75	30,74
3,50-3,99	2.395	27,17	133.322.865,67	22,85	2.655	27,53	172.637.276,66	25,56	2.716	27,73	188.112.342,02	27,07
4,00-4,49	602	6,83	32.737.721,15	5,61	1.312	13,60	76.503.473,58	11,33	1.837	18,76	108.345.850,73	15,59
4,50-4,99	88	1,00	4.022.908,34	0,69	531	5,51	28.867.595,61	4,27	806	8,23	47.919.418,44	6,89
5,00-5,49	35	0,40	1.541.138,63	0,26	129	1,34	6.240.582,63	0,92	283	2,89	14.701.442,91	2,12
5,50-5,99	7	0,08	260.160,23	0,04	21	0,22	1.237.013,67	0,18	65	0,66	3.870.468,70	0,56
6,00-6,49	4	0,05	127.257,44	0,02	12	0,12	543.035,97	0,08	16	0,16	754.472,04	0,11
6,50-6,99	1	0,01	38.070,01	0,01	1	0,01	40.493,84	0,01	3	0,03	148.395,79	0,02
7,00-7,49	1	0,01	11.201,73	0,01	2	0,02	35.095,74	0,01	3	0,03	97.758,37	0,01
7,50-7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8,00-8,49	1	0,01	23.171,81	0,01	1	0,01	24.663,63	0,00	1	0,01	24.900,90	0,00
8,50-8,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,00-9,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,50-9,99	1	0,01	30.965,05	0,01	1	0,01	32.319,57	0,00	1	0,01	32.533,13	0,00
Total	8.816	100,0	583.472.366,80	100,0	9.645	100	675.460.481,91	100	9.794	100	695.013.382,53	100
% Tipo interés nominal:												
Mínimo				2,55%				2,51%				2,51%
Máximo				9,50%				9,50%				9,50%
Medio ponderado por principal pendiente				3,27%				3,42%				3,54%
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación.

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
00,01-10,00	77	0,87	979.447,68	0,17	32	0,33	580.277,33	0,09	21	0,21	482.328,90	0,07
10,01-20,00	353	4,00	8.956.871,71	1,54	260	2,70	7.186.327,74	1,06	220	2,25	6.424.321,88	0,92
20,01-30,00	678	7,69	25.231.321,63	4,32	603	6,25	23.332.372,09	3,45	591	6,03	22.984.487,20	3,31
30,01-40,00	947	10,74	47.519.072,77	8,14	840	8,71	43.370.795,51	6,42	834	8,52	42.640.964,72	6,14
40,01-50,00	1.130	12,82	67.574.083,59	11,58	1.161	12,04	70.818.962,44	10,48	1.151	11,75	70.927.975,15	10,21
50,01-60,00	1.602	18,17	109.092.272,46	18,70	1.623	16,83	111.454.355,93	16,50	1.587	16,20	110.467.010,19	15,89
60,01-70,00	1.734	19,67	131.252.205,76	22,50	1.843	19,11	142.429.027,67	21,09	1.907	19,47	145.755.369,12	20,97
70,01-80,00	1.982	22,48	164.400.208,54	28,18	2.796	28,99	231.770.267,13	34,31	2.933	29,95	245.189.685,74	35,28
80,01-90,00	244	2,77	22.221.835,52	3,81	361	3,74	32.865.353,77	4,87	404	4,12	36.701.022,53	5,28
90,01-100,00	69	0,78	6.245.047,14	1,07	126	1,31	11.652.742,30	1,73	146	1,49	13.440.217,10	1,93
Total	8.816	100,0	583.472.366,80	100,0	9.645	100,00	675.460.481,91	100,00	9.794	100,00	695.013.382,53	100,00
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo				0,20%				0,82%				4,32%
Máximo				96,47%				98,69%				98,98%
Medio ponderado por principal pendiente				59,66%				62,62%				63,24%
Importes en euros												

Vencimiento final.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen fecha de vencimiento final entre los años 2005 y 2033. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2004	-	-	-	-	1	0,01	575,63	0,00	-	-	-	-
2005	7	0,08	22.792,49	0,00	5	0,05	53.659,84	0,01	5	0,05	59.319,91	0,01
2006	29	0,33	335.638,98	0,06	24	0,25	501.105,99	0,07	24	0,25	555.128,89	0,08
2007	51	0,58	827.672,53	0,14	44	0,46	990.384,10	0,15	38	0,39	971.438,29	0,14
2008	60	0,68	1.147.655,69	0,20	57	0,59	1.412.100,34	0,21	56	0,57	1.476.830,44	0,21
2009	86	0,98	2.026.618,53	0,35	93	0,96	2.710.784,98	0,40	94	0,96	2.743.866,97	0,39
2010	115	1,30	3.016.611,97	0,52	124	1,29	3.767.485,24	0,56	121	1,24	3.828.341,24	0,55
2011	158	1,79	4.660.331,22	0,80	164	1,70	5.703.296,10	0,84	164	1,67	5.772.618,05	0,83
2012	284	3,22	10.520.288,99	1,80	311	3,22	12.712.022,57	1,88	323	3,30	13.626.892,78	1,96
2013	268	3,04	9.294.910,08	1,59	286	2,97	11.085.585,56	1,64	286	2,92	11.396.092,67	1,64
2014	337	3,82	13.377.685,72	2,29	352	3,65	15.249.989,93	2,26	348	3,55	15.496.785,24	2,23
2015	253	2,87	10.921.488,99	1,87	255	2,64	12.304.909,96	1,82	257	2,62	12.479.540,95	1,80
2016	266	3,02	13.129.260,72	2,25	295	3,06	15.624.270,97	2,31	305	3,11	16.518.779,12	2,38
2017	636	7,21	35.363.365,58	6,06	699	7,25	41.578.448,15	6,16	722	7,37	43.755.981,97	6,30
2018	375	4,25	20.098.650,53	3,44	421	4,36	23.740.239,76	3,51	424	4,33	24.276.387,14	3,49
2019	224	2,54	12.368.483,38	2,12	223	2,31	12.695.936,31	1,88	221	2,26	12.450.781,27	1,79
2020	325	3,69	17.720.317,91	3,04	347	3,60	19.911.712,53	2,95	345	3,52	20.086.927,18	2,89
2021	445	5,05	27.331.621,01	4,68	489	5,07	31.719.356,36	4,70	485	4,95	31.858.420,35	4,58
2022	881	9,99	59.953.148,89	10,28	956	9,91	68.581.571,10	10,15	996	10,17	72.809.997,48	10,48
2023	521	5,91	36.967.320,80	6,34	589	6,11	43.802.048,55	6,48	595	6,08	44.577.545,64	6,41
2024	129	1,46	9.009.931,73	1,54	140	1,45	9.819.995,76	1,45	134	1,37	8.915.389,91	1,28
2025	187	2,12	13.519.250,29	2,32	207	2,15	15.328.476,04	2,27	209	2,13	15.685.246,36	2,26
2026	385	4,37	29.487.998,03	5,05	418	4,33	32.627.293,96	4,83	420	4,29	33.079.180,13	4,76
2027	1.089	12,35	88.567.436,24	15,18	1.221	12,66	103.542.821,48	15,33	1.266	12,93	108.200.273,07	15,57
2028	471	5,34	40.539.599,65	6,95	531	5,51	47.121.604,86	6,98	539	5,50	48.277.697,29	6,95
2029	47	0,53	4.412.880,88	0,76	38	0,39	3.523.310,82	0,52	35	0,36	3.184.358,68	0,46
2030	59	0,67	5.183.617,80	0,89	57	0,59	5.112.618,59	0,76	54	0,55	4.726.137,17	0,68
2031	114	1,29	10.541.108,24	1,81	124	1,29	11.696.702,24	1,73	126	1,29	11.627.053,94	1,67
2032	622	7,06	63.053.779,02	10,81	717	7,43	74.480.278,08	11,03	739	7,55	77.392.809,68	11,14
2033	392	4,45	40.072.900,91	6,87	457	4,74	48.061.896,11	7,12	463	4,73	49.183.560,72	7,08
Total	8.816	100,00	583.472.366,80	100,00	9.645	100,00	675.460.481,91	100,00	9.794	100,00	695.013.382,53	100,00
Vencimiento final												
Mínimo			03/01/2005				31.03.2033				31.03.2033	
Máximo			31/03/2033				01.02.2004				15.08.2005	
Medio ponderado por principal pendiente			04/06/2022				03.07.2024				29.06.2024	

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 31/12/2004				SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.406	15,95	88.281.554,45	15,13	1.572	16,30	103.627.347,64	15,34	1.601	16,35	106.234.850,95	15,29
Aragón	1.264	14,34	75.271.079,81	12,90	1.359	14,09	86.638.960,73	12,83	1.371	14,00	88.982.542,39	12,80
Asturias	1	0,01	54.079,50	0,01	1	0,01	56.154,37	0,01	1	0,01	56.480,00	0,01
Baleares	238	2,70	16.828.228,37	2,88	271	2,81	20.465.691,64	3,03	283	2,89	21.817.173,94	3,14
Canarias	373	4,23	19.985.751,19	3,43	413	4,28	23.197.406,01	3,43	420	4,29	23.851.661,48	3,43
Cantabria	50	0,57	3.030.558,61	0,52	53	0,55	3.459.671,94	0,51	54	0,55	3.575.388,04	0,51
Castilla y León	1.056	11,98	50.826.696,60	8,71	1.107	11,48	57.154.130,41	8,46	1.123	11,47	59.193.932,36	8,52
Castilla-La Mancha	274	3,11	21.259.067,21	3,64	296	3,07	23.951.472,88	3,55	296	3,02	24.208.124,90	3,48
Cataluña	495	5,61	46.092.711,45	7,90	580	6,01	56.362.206,31	8,34	592	6,04	57.873.097,25	8,33
Ceuta	4	0,05	244.852,76	0,04	4	0,04	261.628,09	0,04	4	0,04	263.250,02	0,04
Extremadura	2	0,02	169.066,39	0,03	2	0,02	176.866,67	0,03	2	0,02	178.369,56	0,03
Galicia	1	0,01	102.224,95	0,02	1	0,01	104.445,86	0,02	1	0,01	104.752,82	0,02
Madrid	507	5,75	48.480.873,51	8,31	525	5,44	52.781.072,88	7,81	529	5,40	53.970.088,67	7,77
Melilla	2	0,02	149.040,70	0,03	2	0,02	156.220,26	0,02	2	0,02	157.979,22	0,02
Murcia	795	9,02	48.729.675,24	8,35	904	9,37	57.905.391,48	8,57	920	9,39	59.443.228,18	8,55
Navarra	492	5,58	42.212.506,29	7,23	505	5,24	45.894.513,98	6,79	510	5,21	47.078.072,94	6,77
La Rioja	201	2,28	15.370.693,97	2,63	222	2,30	18.102.522,25	2,68	226	2,31	18.575.707,66	2,67
Comunidad Valenciana	1.354	15,36	77.100.466,34	13,21	1.518	15,74	92.940.939,95	13,76	1.546	15,79	96.261.542,77	13,85
Pais Vasco	301	3,41	29.283.239,46	5,02	310	3,21	32.223.838,56	4,77	313	3,20	33.187.139,38	4,78
Total	8.816	100,0	583.472.366,80	100,0	9.645	100,00	675.460.481,91	100,00	9.794	100,00	695.013.382,53	100,00

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

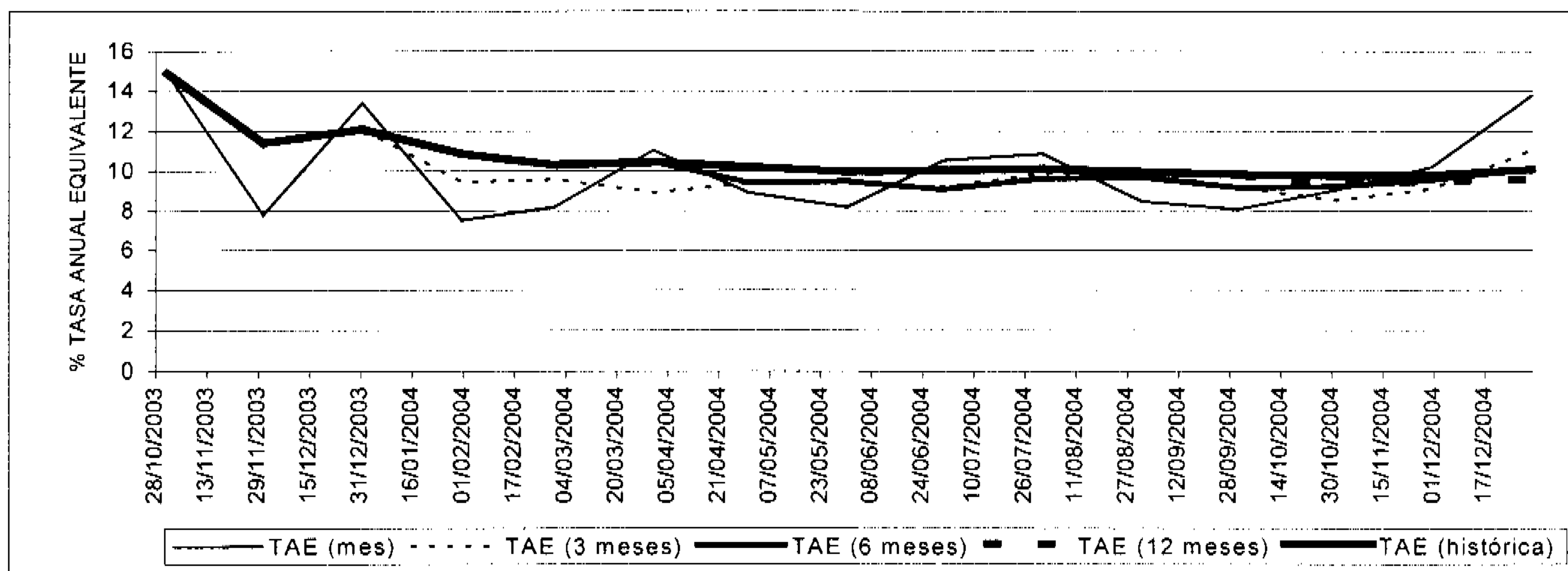
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	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
2003-28.10	695.013,38	100,00											
2003	675.460,48	97,19	14.158,89									1,07	12,07
2004	583.472,367	83,95	63.157,252							0,83	9,56	0,8775	10,0362
2004 Ene	667.781,394	96,08	4.372,679	0,65	7,51	0,82	9,44					0,95	10,83
Feb	660.165,687	94,99	4.731,222	0,71	8,18	0,84	9,58					0,90	10,31
Mar	652.439,754	93,87	6.394,565	0,97	11,02	0,78	8,92	0,91	10,43			0,91	10,43
Abr	644.783,553	92,77	5.030,233	0,77	8,87	0,82	9,37	0,82	9,40			0,89	10,21
May	637.893,251	91,78	4.554,860	0,71	8,16	0,82	9,36	0,83	9,47			0,87	9,95
Jun	629.302,479	90,55	5.873,248	0,92	10,51	0,80	9,18	0,79	9,05			0,88	10,01
Jul	620.964,726	89,35	5.988,172	0,95	10,84	0,86	9,84	0,84	9,60			0,88	10,10
Ago	614.132,368	88,36	4.552,425	0,73	8,45	0,87	9,94	0,84	9,65			0,87	9,95
Sep	607.729,162	87,44	4.282,867	0,70	8,06	0,79	9,12	0,80	9,15	0,86	9,79	0,86	9,79
Oct	600.572,024	86,41	4.765,078	0,78	9,01	0,74	8,51	0,80	9,18	0,81	9,29	0,85	9,73
Nov	592.925,600	85,31	5.350,399	0,89	10,18	0,79	9,09	0,83	9,51	0,83	9,49	0,85	9,77
Dic	583.472,367	83,95	7.261,504	1,22	13,75	0,97	11,00	0,88	10,07	0,83	9,56	0,88	10,04

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 TITULIZACION DE ACTIVOS

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 695.000.000,00 euros, integrados por 5.668 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 188 Bonos de la Serie B y 94 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, A2 y Baa3 respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

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

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

Movimientos.

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

Emisión: 5.668 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0358284000

	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	
31.10.2003										
2003	2,366%	294,13	250,01	1.667.128,84	0,00	1.879,96	10.655.613,28	98.120,04	556.144.386,72	563.878.299,58
2004	2,360%	2.199,46	1.869,54	12.466.539,28	0,00	16.429,66	93.123.312,88	81.690,38	463.021.073,84	515.440.529,14
15.03.2004	2,400%	595,26	505,97	3.373.933,68	0,00	4.525,45	25.650.250,60	93.594,59	530.494.136,12	
15.06.2004	2,308%	552,04	469,23	3.128.962,72	0,00	3.993,08	22.632.777,44	89.601,51	507.861.358,68	
15.09.2004	2,362%	540,85	459,72	3.065.537,80	0,00	4.108,08	23.284.597,44	85.493,43	484.576.761,24	
15.12.2004	2,366%	511,31	434,61	2.898.105,08	0,00	3.803,05	21.555.687,40	81.690,38	463.021.073,84	
15.03.2005	2,424%	495,04	420,78							
Importes en euros										

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

(2) En 2002, principal medio entre 31.10.2003 y 31.12.2003

Emisión: 1.000 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0358284018

	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	
31.10.2003										
2003	2,111%	263,88	224,30	263.880,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
2004	2,074%	2.106,916667	1.790,879167	2.106.916,67	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
15.03.2004	2,110%	533,361111	453,356944	533.361,11	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.06.2004	2,020%	516,222222	438,788889	516.222,22	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.09.2004	2,080%	531,555556	451,822223	531.555,56	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.12.2004	2,080%	525,777778	446,911111	525.777,78	0,00	0,00	0,00	100.000,00	100.000.000,00	
15.03.2005	2,150%	537,500000	456,875000							

Importes en euros

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

(2) En 2003, principal medio entre 31.10.2002 y 31.12.2003.

Emisión: 188 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0358284026

	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	
31.10.2003										
2003	2,766%	344,13	292,51	64.696,44	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	18.800.000,00
2004	2,760%	2.804,84	2.384,11	527.309,92	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	18.800.000,00
15.03.2004	2,800%	707,78	601,61	133.062,64	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	
15.06.2004	2,708%	692,04	588,23	130.103,52	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	
15.09.2004	2,762%	705,84	599,96	132.697,92	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	
15.12.2004	2,766%	699,18	594,30	131.445,84	0,00	0,00	0,00	100.000,00	18.800.000,00	
15.03.2005	2,824%	706,00	600,10							

Importes en euros

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

(2) En 2003, principal medio entre 31.10.2003 y 31.12.2003.

Emisión: 94 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0358284034

	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	
31.10.2003										
2003	3,566%	444,13	377,51	41.748,22	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	9.400.000,00
2004	3,560%	3.618,19	3.075,47	340.109,86	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	9.400.000,00
15.03.2004	3,600%	910,00	773,50	85.540,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	
15.06.2004	3,508%	896,49	762,02	84.270,06	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	
15.09.2004	3,562%	910,29	773,75	85.567,26	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	
15.12.2004	3,566%	901,41	766,20	84.732,54	0,00	0,00	0,00	100.000,00	9.400.000,00	
15.03.2005	3,624%	906,00	770,10							

Importes en euros

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

(2) En 2003, principal medio entre 31.10.2003 y 31.12.2003.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2004 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

Vida media y amortización final estimados según diferentes tasas constantes de amortización anticipada

TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			0.000%	0.500%	0.600%	0.700%	0.800%	0.900%	1.000%
% mensual constante			0.000%	5.838%	6.967%	8.084%	9.189%	10.281%	11.362%
% anual equivalente			0.000%	5.838%	6.967%	8.084%	9.189%	10.281%	11.362%
BONOS SERIE A1									
Con Amortización opcional	Vida media	años	11.39	6.98	6.41	5.87	5.42	5.04	4.67
		fecha	19/05/2018	21/12/2011	29/05/2011	14/11/2010	1/06/2010	13/01/2010	30/08/2009
	Amortización final	años	20.47	15.21	14.46	13.46	12.72	12.21	11.46
		fecha	15/06/2025	15/03/2020	15/06/2019	15/06/2018	15/09/2017	15/03/2017	15/06/2016
Sin Amortización opcional	Vida media	años	11.77	7.48	6.91	6.39	5.94	5.53	5.16
		fecha	5/10/2016	22/06/2012	25/11/2011	22/05/2011	7/12/2010	10/07/2010	27/02/2010
	Amortización final	años	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47
		fecha	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033
BONOS SERIE A2									
Con Amortización opcional	Vida media	años	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68
		fecha	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	28/08/2010
	Amortización final	años	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71
		fecha	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013
Sin Amortización opcional	Vida media	años	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68	5.68
		fecha	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	4/09/2010	28/08/2010
	Amortización final	años	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71	8.71
		fecha	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013	15/09/2013
BONOS SERIE B									
Con Amortización opcional	Vida media	años	15.03	10.17	9.50	8.84	8.29	7.83	7.36
		fecha	8/01/2020	28/02/2015	27/06/2014	1/11/2013	14/04/2013	28/10/2012	9/05/2012
	Amortización final	años	20.47	15.21	14.46	13.46	12.72	12.21	11.46
		fecha	15/06/2025	15/03/2020	15/06/2019	15/06/2018	15/09/2017	15/03/2017	15/06/2016
Sin Amortización opcional	Vida media	años	15.58	10.90	10.21	9.60	9.04	8.54	8.08
		fecha	27/07/2020	21/11/2015	15/03/2015	3/08/2014	12/01/2014	12/07/2013	26/01/2013
	Amortización final	años	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47
		fecha	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033
BONOS SERIE C									
Con Amortización opcional	Vida media	años	15.03	10.17	9.50	8.84	8.29	7.83	7.36
		fecha	8/01/2020	28/02/2015	27/06/2014	1/11/2013	14/04/2013	28/10/2012	9/05/2012
	Amortización final	años	20.47	15.21	14.46	13.46	12.72	12.21	11.46
		fecha	15/06/2025	15/03/2020	15/06/2019	15/06/2018	15/09/2017	15/03/2017	15/06/2016
Sin Amortización opcional	Vida media	años	15.58	10.90	10.21	9.60	9.04	8.54	8.08
		fecha	27/07/2020	21/11/2015	15/03/2015	3/08/2014	12/01/2014	12/07/2013	26/01/2013
	Amortización final	años	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47	28.47
		fecha	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033	15/06/2033

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2004	2003
Productos financieros	21.793.218,72	4.352.626,31
Costes financieros	-15.910.885,63	-2.906.125,00
Margen financiero	5.882.333,09	1.446.501,31
Otros productos y costes ordinarios netos	-5.450.991,10	-1.361.892,11
Margen operacional	431.341,99	84.609,20
Gastos de explotación y tributos	-211.664,21	-48.751,09
Resultados de explotación	219.677,78	35.858,11
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-219.677,78	35.858,11
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	664.464.357,87	711.455.576,55
	Importes en euros	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	630.193,83	94,84	21.153,61	3,36%
Tesorería	30.084,34	4,53	639,61	2,13%
Resto activo	4.186,19	0,63		
Totales	664.464,36	100,00	21.793,22	3,28%
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 21.793,22 miles de euros con un tipo medio del 3,28% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,07% corresponde a las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 2,93% 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	515.440,53	77,57	12.366,25	2,40%
Serie A2	100.000,00	15,05	2.108,81	2,11%
Serie B	18.800,00	2,83	527,52	2,81%
Serie C	9.400,00	1,41	340,22	3,62%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamos	17.967,48	2,71	568,09	3,16%
Resto pasivo	2.856,35	0,43		
Totales	664.464,36	100,00	15.910,89	2,39%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 15.910,89 miles de euros con un coste medio del 2,39% anual. De la totalidad de los costes financieros el 96,43% corresponde a los Bonos de Titulización de Activos emitidos, mientras que el 3,57% 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 5.882,33 miles de euros.

Margen operacional.

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

El coste alcanzado por este concepto se eleva a 5.450,99 miles de euros, lo que representa un 0,82% 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 211,66 miles de euros, lo que representa el 0,03% 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 2004:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		5.936.714,24
Intereses cobrados de participaciones /certificados hipotecarios	21.305.877,48	
Intereses pagados por bonos de titulización de activos	-15.440.875,73	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera		
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito		
Intereses cobrados de inversiones financieras	640.286,73	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-568.574,24	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-5.265.637,88
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-140.082,45	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-63.759,90	
Remuneración de intermediación financiera	-5.048.419,18	
Otras comisiones	-13.376,35	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-22.217,06
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos		
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-18.761,90	
Otros ingresos y gastos	-3.455,16	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		648.859,30
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		-1.163.467,45
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca	91.959.845,43	
Pagos por amortización de bonos de titulización de activos	-93.123.312,88	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-714.315,23
Ingresos por disposiciones de préstamos		
Pagos por amortización de préstamos	-485.000,00	
Cobros participaciones / certificados hipotecarios pendientes ingreso	443.968,27	
Administraciones públicas - Pasivo	-6.842,64	
Otros deudores y acreedores	-693.440,86	
Inversiones financieras superiores a 1 año		
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		-1.877.782,68
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		-1.228.923,38
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		22.145.038,61
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		20.916.115,23
Bancos	20.916.115,23	
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. José Luis Domínguez de Posada

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. Jorge Sáenz de Miera, en representación de Deutsche Bank Credit, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2005, del Informe de Gestión de "RURAL HIPOTECARIO V Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, contenido en las 14 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 14, 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, 26 de abril de 2005

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera