C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 9223

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2005

ERNST & YOUNG

ERNST & YOUNG

Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid

Teléfono: 915 727 200
Fax: 915 727 270
www.ey.com/es

C N M V
Registro de Auditores
Emisores
Nº 9223

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 27 de abril de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2005 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 2005 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 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año **2006** Nº **A1-004602**
COPIA GRATUITA

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

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

Francisco J. Fuentes García

25 de abril de 2006

Europea de Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

Mario Masiá Vicente
Director General

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
27 ABR. 2006
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2006 ...038268.....

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección de Mercados Primarios

Pº. de la Castellana, 19
28046 Madrid

27 de abril de 2006

Asunto: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

Adjuntamos las Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría del Fondo de referencia correspondientes al ejercicio 2005.

Atentamente.

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 9223

Lagasca, 120 (1º) -28006 MADRID- Telf.: (34) 91 411 84 67 – Fax: (34) 91 411 84 68
Registro Mercantil de Madrid. Tomo 5461, Folio 49, Sección 8, Hoja M-89355, Inscripción 1ª Fecha 11/03/93 NIF A-80514466

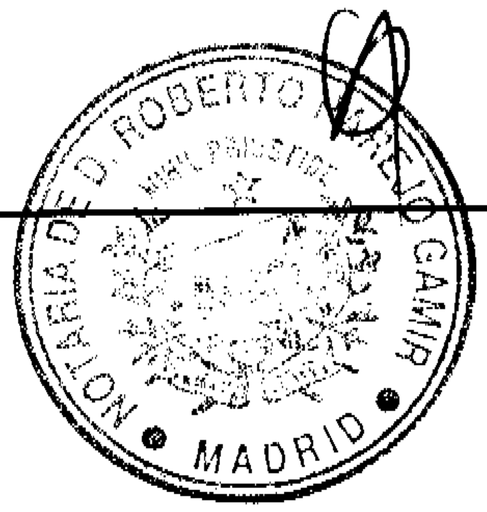
BZ HIPOTECARIO 4

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2005

FORMULADAS POR



BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

Balances de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2005	2004
INMOVILIZADO	149.188.415,88	191.043.320,79
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	110.901,23	168.762,74
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	110.901,23	168.762,74
INMOVILIZADO FINANCIERO	149.077.514,65	190.874.558,05
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	149.077.514,65	190.874.558,05
ACTIVO CIRCULANTE	27.620.882,20	30.302.737,03
DEUDORES	13.033.599,32	13.459.839,04
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	10.586.582,46	12.370.990,15
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	155.546,60	113.237,01
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	2.166.689,66	871.844,39
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	124.780,60	103.767,49
TESORERÍA	14.143.691,75	16.277.846,15
ENTIDADES DE CRÉDITO	14.143.691,75	16.277.846,15
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	443.591,13	565.051,84
INTERESES	443.591,13	565.051,84
TOTAL ACTIVO	**176.809.298,08**	**221.346.057,82**

PASIVO	2005	2004
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	170.910.609,60	214.702.964,80
BONOS DE TITULIZACION TIPO DE INTERÉS VARIABLE	170.910.609,60	214.702.964,80
BONOS SERIE A	161.510.609,60	205.302.964,80
BONOS SERIE B	6.600.000,00	6.600.000,00
BONOS SERIE C	2.800.000,00	2.800.000,00
DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	4.121.039,66	4.507.759,43
PRÉSTAMO SUBORDINADO	3.995.673,05	4.230.900,00
PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	125.366,61	276.859,43
ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.777.648,82	2.135.333,59
OTROS ACREEDORES	897.796,44	1.056.374,43
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	879.852,38	1.078.959,16
INTERESES	869.805,03	1.074.121,30
COMISIONES	10.047,35	4.837,86
TOTAL PASIVO	**176.809.298,08**	**221.346.057,82**

CUENTAS DE ORDEN	2005	2004
CUENTAS DE ORDEN	3.995.673,05	4.230.900,00
FONDO DE RESERVA	3.995.673,05	4.230.900,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**3.995.673,05**	**4.230.900,00**

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2005	2004
GASTOS		
GASTOS FINANCIEROS	4.592.318,22	5.634.337,54
POR INTERESES	4.592.318,22	5.634.337,54
DE EMISIÓN DE BONOS	4.587.410,35	5.619.884,02
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	4.907,87	14.453,52
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	**2.789.727,06**	**3.681.323,88**
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2.731.865,55	3.623.462,36
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	2.726.627,63	3.616.517,54
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	31.688,41	52.619,75
COMISIÓN ADMINISTRADOR	18.329,36	22.979,79
REMUNERACIÓN FINANCIERA PRÉSTAMO SUBORDINADO	2.675.409,86	3.539.713,99
OTRAS COMISIONES	1.200,00	1.204,01
SERVICIOS EXTERIORES	5.237,92	6.944,82
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	5.237,92	6.944,82
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	57.861,51	57.861,52
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	57.861,51	57.861,52
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-
TOTAL	**7.382.045,28**	**9.315.661,42**

HABER	2005	2004
INGRESOS		
INGRESOS FINANCIEROS	7.382.045,28	9.315.661,42
POR INTERESES	7.382.045,28	9.315.661,42
DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	7.162.902,11	9.073.126,68
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	219.143,17	242.534,74
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-	-
TOTAL	**7.382.045,28**	**9.315.661,42**

MEMORIA

EJERCICIO 2005

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social.

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 27 de noviembre de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 5.744 Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), por un importe total de 313.400.917,03 euros (ver nota 5).

Previamente, en el mismo día de su constitución, 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 Hipotecaria (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 313.400.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, BZ HIPOTECARIO 4, constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del fondo es nulo.

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

b) Extinción y liquidación anticipada.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias 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 y; en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (18 de octubre de 2032).

c) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.

1. Origen.

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

a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive.

b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de las Participaciones Hipotecarias desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive.

c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.

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 Bonos en la primera Fecha de Pago.

2. Aplicación.

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

1°. 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. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.

2°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.

3°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.

4°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

5°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.

Esta aplicación no tendrá lugar en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.

6°. Amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo Principal Pendiente de la Emisión de Bonos al día anterior a la Fecha de Pago en curso, y (ii) el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, a la Fecha de Pago en curso, que estén al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C constituirá los Fondos Disponibles para la Amortización que se aplicará a cada una de las Series de acuerdo con las reglas de distribución establecidas entre los Bonos de cada Serie (ver nota 9).

7°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

8°. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

9°. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

10°. Pago al Administrador en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución de Barclays Bank, S.A. en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios Participados, 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.

11°. Pago de la remuneración variable del Préstamo Subordinado.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los 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.

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán distribuidos entre las tres Series para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

1°. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 4,20% y al 1,80%, respectivamente, , los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

2°. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en que las relaciones anteriores resultaren ser iguales o mayores al 4,20% y al 1,80%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dichas relaciones entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 4,20% y al 1,80%, respectivamente, o porcentaje superior más próximo posible.

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, destinándose en su totalidad a la amortización de la Serie A, si se produjeran cualquiera de las circunstancias siguientes:

a) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.

b) Que el importe de del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido

c) Que se produzca un Déficit de Amortización.

3°. En las posteriores Fechas de Pago a la primera Fecha de Pago en la que el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie A hasta su total amortización. Una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A, los Fondos

Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie B, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

c) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva inicialmente con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido (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:

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

i) Cuatro millones doscientos treinta mil novecientos (4.230.900) euros, equivalente al 1,35% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

ii) La cantidad mayor entre:

a) La cantidad resultante de aplicar al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Pago en curso los porcentajes siguientes en función del margen medio ponderado sobre los índices de referencia Euribor o Mibor aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados para la determinación del tipo de interés nominal variable, calculado a la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso.

Margen o diferencial medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios Participados (en puntos básicos porcentuales)	Porcentaje a aplicar al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos
Mayor o igual a 95	2,20%
Inferior a 95 y mayor o igual a 85	2,70%
Inferior a 85 y mayor o igual a 75	3,20%

b) La cantidad resultante de aplicar al importe nominal de la Emisión de Bonos los porcentajes siguientes en función del margen medio ponderado sobre los índices de referencia Euribor o Mibor aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados para la determinación del tipo de interés nominal variable, calculado a la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso.

Margen o diferencial medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios Participados (en puntos básicos porcentuales)	Porcentaje a aplicar al importe nominal de la Emisión de Bonos
Mayor o igual a 95	0,550%
Inferior a 95 y mayor o igual a 85	0,625%
Inferior a 85 y mayor o igual a 75	0,750%

Para el caso de los Préstamos Hipotecarios Participados con índices de referencia distintos a los tipos o índices Euribor o Mibor, a efectos de su homogeneización con los citados índices, se considerará como margen o diferencial del Préstamo Hipotecario el resultado de incrementar al margen aplicable la diferencia entre las medias simples de los valores de los tres (3) últimos meses, publicados por el Banco

de España, del (a) índice EURIBOR a un año (Referencia interbancaria a un año) y del (b) índice de referencia correspondiente.

No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

i) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.

ii) Que se produzca un Déficit de Amortización.

iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,40%.

No obstante, si fuera legalmente posible porque se hubieran reglamentado los requisitos necesarios para la modificación de la Escritura de Constitución y previa comunicación a la CNMV, tanto el Importe del Fondo de Reserva como su regla de cálculo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de la Agencia de Calificación, y siempre que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

(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 se encuentra sujeta a la Ley española a tenor de lo establecido en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tal como ha sido modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores tal como ha sido modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificación del régimen jurídico de los mercados de valores, así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y Otros Desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, y la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria, y de la emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles competentes.

La Escritura de Constitución se regirá e interpretará de acuerdo con las leyes españolas.

f) ***Régimen de tributación.***

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

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

(ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

(iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento, que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.

(iv) Respecto a los rendimientos de las participaciones hipotecarias que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

(v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

(vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores 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 2005 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

Los intereses correspondientes a las Participaciones Hipotecarias que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación Hipotecaria 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.

Corresponde a los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 30 de noviembre de 2007, inclusive, imputándose su importe a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.

Se registran por el valor de adquisición de las Participaciones Hipotecarias 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.

d) Tesorería. Entidades de crédito.

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

e) Acreedores a largo plazo.

Bonos de Titulización Hipotecaria.

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso 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.

f) Cuentas de periodificación.

Activo.

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por las Participaciones Hipotecarias y por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito.

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 préstamos mantenidos con entidades de crédito.

g) Impuesto sobre Sociedades.

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

4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA 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 complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en la misma fecha en que se otorgó la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen 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 porque se hubieran reglamentado los requisitos necesarios para ello, 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. La modificación de la Escritura de Constitución o de los contratos será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV como hecho relevante o como suplemento del Folleto Informativo, según corresponda. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

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

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

(i) Importe efectivo por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;

(ii) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;

(iii) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;

(iv) cualesquiera otras cantidades que correspondan a los Préstamos Hipotecarios Participados, 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 e 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 Participados, incluidas las comisiones de cancelación anticipada total o parcial establecidas en cada uno de ellos;

(v) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;

(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.

Caja Madrid garantiza un tipo de interés nominal anual variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses cuyo plazo es ligeramente inferior a un trimestre,

aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferentes a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, en un margen del 0,08%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 17 de enero, 17 de abril, 17 de julio y 17 de octubre de cada año, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Caja Madrid experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1, según la escala de calificación de Moody's, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, deberá poner en práctica, previa consulta a la Agencia de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación por orden de prioridad que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería):

a) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima P-1, según la escala de calificación de Moody's, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Caja Madrid en virtud del Contrato.

b) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1, según la escala de calificación de Moody's, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Caja Madrid de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación P-1 por parte de Caja Madrid.

c) Obtener de Barclays Bank, S.A. o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato.

d) En caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos trimestrales, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con la calificación P-1 de la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Moody's, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con Caja Madrid en virtud del Contrato.

e) En ambas situaciones a) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad podrá trasladar los saldos de nuevo a Caja Madrid en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Caja Madrid alcanzara nuevamente la calificación P-1 según las escalas citadas anteriormente.

b) Contrato de Préstamo Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cuatro millones doscientos treinta mil novecientos (4.230.900,00) euros que fue destinado a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

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 la Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder 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, hasta su reembolso total.

El rendimiento financiero del Préstamo Subordinado consiste en una remuneración variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

Asimismo, cuando al cierre de un ejercicio económico del Fondo, el importe a que ascienda la remuneración anual fuera inferior al importe total de los pagos trimestrales realizados a cuenta durante dicho ejercicio económico en cada una de las Fechas de Pago, Barclays Bank, S.A. estará obligado, a solicitud de la Sociedad Gestora, a reintegrar al Fondo la diferencia entre los importes trimestrales recibidos a cuenta y la remuneración anual que corresponda. En ningún caso, el reintegro al Fondo podrá exceder del importe del pago a cuenta realizado hasta ese momento correspondiente al ejercicio económico de que se trate.

c) ***Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.***

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón cuarenta mil (1.040.000) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales") que 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, por el importe restante, a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El Préstamo devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 1,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses devengados que se liquidan y abonan al vencimiento en la Fecha de Pago correspondiente, se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del préstamo y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

La amortización se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

(i) La parte del principal del Préstamo que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, se amortizará en veintiuna (21) cuotas trimestrales consecutivas, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 20 de enero de 2003, por no ser Día Hábil el 18 de enero de 2003, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 18 de enero de 2008, inclusive, en la cuantía que hubieran sido amortizados mensualmente dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo desde su constitución hasta el 30 de noviembre de 2007, inclusive.

(ii) El resto del principal del Préstamo se amortizará en ocho (8) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la segunda Fecha de Pago, 22 de abril de 2003, por no ser Día Hábil el 18 de abril de 2003, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 18 de enero de 2005, inclusive.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización parcial que corresponda del Préstamo para Gastos Iniciales, 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, hasta su reembolso total.

Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre Barclays Bank, S.A.(en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el "Administrador") y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias. Como contraprestación por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador percibirá por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración 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 que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses. Si el Administrador fuera sustituido en dicha labor de administración, caso de ser ello posible por modificación de la legislación actual, y adecuado por las circunstancias que concurrieran en el Administrador que pudieran impedir o dificultar el desarrollo correcto de dicha administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor de la entidad sustituta hasta un máximo del 0,10% anual.

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

Asimismo, en cada Fecha de Pago, el Administrador tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que hubiere incurrido en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, tales como los gastos o costas judiciales ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, o por la administración y la gestión de venta de inmuebles y bienes adjudicados, y previa justificación de los mismos. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) como Entidad Directora y Entidad Aseguradora y Colocadora.

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora y Colocadora fue por la totalidad de la Emisión de Bonos, no percibiendo con cargo al Fondo remuneración por el aseguramiento y la colocación de la Emisión de Bonos.

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) intervino en la Emisión de Bonos como Entidad Directora, no percibiendo remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

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

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

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

(i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.

(ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión de trescientos (300) euros, impuestos incluidos en su caso, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de cuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 5.744 Participaciones Hipotecarias por un importe nominal y efectivo de 313.400.917,03 euros.

Las Participaciones Hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas por 5.744 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario Participado y, por consiguiente, de cada Participación Hipotecaria es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios Participados, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

  El tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados está referenciado a alguno de los siguientes índices o tipos de referencia del mercado hipotecario, establecidos en el apartado 3 de la norma sexta bis de la Circular nº. 8/1990, de 7 de septiembre, del Banco de España:

  Referencia interbancaria a 1 año (EURIBOR).

  Tipo interbancario a 1 año (MIBOR).

  Tipo medio de los préstamos hipotecarios, a más de tres años, del conjunto de entidades.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios Participados al 31 de diciembre de 2005 es del 3,73%.

- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados y dan derecho al titular de la Participación Hipotecaria a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios Participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.

- Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición 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.

- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios Participados, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.

- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados se atribuye por contrato a la entidad emisora, Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.) (ver nota 4d).

- Las Participaciones Hipotecarias se encuentran depositadas en Barclays Bank, S.A.(ver nota 4d).

- Las características más significativas de los Préstamos Hipotecarios Participados, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por la firma Deloitte España, S.L., inscrita en el Registro de Auditores de Cuentas con el número S0692, 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 2004	**190.874,56**	**12.370,99**	**203.245,55**
Traspaso de corto a largo	12.370,99	-12.370,99	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-11.446,80		-11.446,80
• Amortización anticipada total	-28.938,33		-28.938,33
• Amortización anticipada parcial	-3.196,32		-3.196,32
Traspaso de largo a corto	-10.586,58	10.586,58	-
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**149.077,52**	**10.586,58**	**159.664,10**

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 2006, ascendía a 10.586,58 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las Participaciones Hipotecarias el 1 de enero de 2032.

Al 31 de diciembre de 2005, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las Participaciones Hipotecarias por importe de 401,77 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Participaciones Hipotecarias.

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2006, que asciende a 10.586,58 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 2005 de las cuotas vencidas y no cobradas de las Participaciones Hipotecarias, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2004	**75,47**	**37,77**	**113,24**
Adiciones	1.536,00	883,48	2.419,48
Recuperaciones	-1.506,17	-871,00	-2.377,17
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**105,30**	**50,25**	**155,55**

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	157	45.846,57	43,54	22.463,40	44,70
• De 1 a 2 meses	64	18.643,67	17,71	8.932,24	17,78
• De 2 mes a 3 meses	36	12.772,96	12,13	5.680,93	11,30
• De 3 meses a 6 meses	49	10.195,36	9,68	5.743,32	11,43
• De 6 meses a 12 meses	59	10.563,10	10,03	5.037,75	10,03
• Más de 12 meses	36	7.275,51	6,91	2.391,79	4,76
Total	**401**	**105.297,17**	**100,00**	**50.249,43**	**100,00**

Importes en euros

c) Otros deudores.

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

7. TESORERÍA

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

La Cuenta de Tesorería está abierta en Caja Madrid 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 2004**		**16.277,85**
Ingresos	49.726,79	
Retiros	-51.860,95	
• **Saldo al 31 de diciembre de 2005**		**14.143,69**
	Importes en miles de euros	

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2005 que asciende a 41,82 miles de euros, se encuentra registrado 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 2005, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones Hipotecarias (ver nota 5)	401,77
• Entidades de crédito (ver nota 7)	41,82
Total	**443,59**
	Importes en miles de euros

9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

Bonos Serie A:

Importe nominal	304.000.000,00 euros
Número de bonos	3.040
Importe nominal unitario	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	0,23%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde 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 A, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono. La amortización final de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento Final (18 de octubre de 2032), 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 Serie B:

Importe nominal	6.600.000,00 euros
Número de bonos	66
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde 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. La primera amortización 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 4,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. A partir de esta Fecha de Pago, los Fondos

	Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, distribuyéndose proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre los Saldos de Principal Pendiente de la Serie B y de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,20%, o porcentaje superior más próximo posible. No obstante, la amortización de los Bonos de la Serie B podrá interrumpirse en determinadas circunstancias previstas en la reglas de distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre los Bonos de cada Serie del Orden de Prelación de Pagos del Fondo. La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (18 de octubre de 2032), 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 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 Serie C:

Importe nominal	2.800.000 euros
Número de bonos	28
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	1,15%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde 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 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 1,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. A partir de esta Fecha de Pago, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, distribuyéndose proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre los Saldos de Principal Pendiente de la Serie C y de la Emisión de Bonos se mantenga en el 1,80%, o porcentaje superior más próximo posible. No obstante, la amortización de los Bonos de la Serie C podrá interrumpirse en determinadas circunstancias previstas en la reglas de distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre los Bonos de cada Serie del Orden de Prelación de Pagos del Fondo. La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de

	Vencimiento Final (18 de octubre de 2032), 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 Series A y 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	Baa2
Calificación actual	Baa2

Amortización de las tres Series de Bonos:

a) Amortización final.

La Fecha de Vencimiento Final es el 18 de octubre de 2032, sin perjuicio de las amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie y la posibilidad de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

b) Amortización parcial.

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago y en los términos establecidos (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, 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 Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada.

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.

La última fecha prevista para la amortización de los Bonos se ha fijado en el 18 de octubre de 2032, sujeta a las amortizaciones, cobros e impagos existentes en relación a las participaciones hipotecarias (ver nota 1b).

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2004	**205.302,96**	**6.600,00**	**2.800,00**	**214.702,96**
• Amortizaciones:	-43.792,35	-	-	-43.792,35
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**161.510,61**	**6.600,00**	**2.800,00**	**170.910,61**

Importes en miles de euros

Al 31 de diciembre de 2005 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 868,97 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo Subordinado.

En la fecha de constitución, 27 de noviembre de 2002, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió un contrato de Préstamo Subordinado (ver nota 4b), cuya situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Saldo	Remuneración	Vencimiento
Préstamo Subordinado	3.995,67	Margen financiero anual del Fondo	Hasta el 18.10.2032 o fecha de liquidación anticipada

Importes en miles de euros

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO SUBORDINADO	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2004	**4.230,90**
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-235,23
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**3.995,67**

Importes de miles de euros

El rendimiento financiero devengado por el Préstamo Subordinado se determina anualmente y es igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo previos al cierre de cada ejercicio económico (ver nota 4b).

Préstamo para Gastos Iniciales.

En la fecha de constitución, 27 de noviembre de 2002, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió un contrato de Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c), cuya situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos Iniciales	125,37	3,185% Euribor 3 Meses + 1,00%	Hasta el 18.01.2008 o en la fecha de liquidación anticipada
	Importes en miles de euros		

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al 31 de diciembre de 2004	**276,86**
• Disposiciones	-
• Amortizaciones	-151,49
• Liquidación intereses	5,89
• Pago intereses	-5,89
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**125,37**
	Importes de miles de euros

Al 31 de diciembre de 2005 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 0,83 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

a) Otros acreedores.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Importes
Deudas por la remuneración financiera del Préstamo Subordinado	897,80
Saldo al 31 de diciembre de 2005	**897,80**
	Importes en miles de euros

b) ***Ajustes por periodificación (pasivo)***

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 10)	0,83
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	868,97
Total	**869,80**
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios participados	3,42
Gestión del Fondo	6,11
Agente de Pagos	0,24
Agencia de Calificación	0,28
Total	**10,05**
Total	**879,85**
	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	3.995,67
Total	**3.995,67**
	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 de los últimos cuatro ejercicios anteriores. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2005 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 2005 han ascendido a 2,20 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2005 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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 2005 es el siguiente:

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2005	2004
Recursos aplicados en las operaciones	-	-
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero		
Participaciones hipotecarias	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo		
De Bonos de Titulización Hipotecaria	43.792.355,20	52.923.238,40
De Préstamo Subordinado	235.226,95	-
De Préstamo para Gastos Iniciales	151.492,82	433.207,74
Total aplicaciones de fondos	**44.179.074,97**	**53.356.446,14**
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	-

ORÍGENES DE FONDOS	2005	2004
Recursos procedentes de las operaciones	57.861,51	57.861,52
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	-
Deudas a largo plazo		
Bonos de Titulización Hipotecaria	-	-
Préstamo Subordinado	-	-
Préstamo para Gastos Iniciales	-	-
Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Inmovilizaciones financieras		
De Participaciones hipotecarias	41.797.043,40	49.108.204,18
Total orígenes de fondos	**41.854.904,91**	**49.166.065,70**
Exceso aplicaciones sobre orígenes	**2.324.170,06**	**4.190.380,44**

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2005		2004	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	426.239,72	-	3.853.486,93
Acreedores	158.577,99	-	86.055,05	-
Tesorería	-	2.134.154,40	-	498.041,45
Ajustes por periodificaciones	77.646,07	-	75.092,89	-
Totales	**236.224,06**	**2.560.394,12**	**161.147,94**	**4.351.528,38**
Variación de Capital Circulante	**2.324.170,06**	**-**	**4.190.380,44**	**-**

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2005	2004
Resultado del ejercicio	-	-
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	57.861,51	57.861,52
Total aumentos	**57.861,51**	**57.861,52**
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	**57.861,51**	**57.861,52**

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. Borja Uriarte Villalonga, en representación de Bankinter, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro Mª. 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 24 de abril de 2006, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y memoria) de "BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenido 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, de 24 de abril de 2006

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, - - extendida en catorce folios de papel común, escritos -- por ambas caras, que uno, sello y firmo, es fiel y exacta re-- producción de su original, el cual he tenido a la vista y con el que he cotejado.----------

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil seis. ---------

0,15 € SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

FE PÚBLICA NOTARIAL

CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO ESPAÑOL

NOTARIADO EUROPEO

NOTARIA DE D. ROBERTO PAREJO GAMIR

0089640427

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

BZ HIPOTECARIO 4

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

FORMULADO POR

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2005

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 27 de noviembre de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 5.744 Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A., en esa misma fecha, por un importe total de 313.400.917,03 euros.

Asimismo, con fecha 29 de noviembre de 2002 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") por un importe nominal total de 313.400.000,00 euros integrados por 3.040 Bonos de la Serie A, 66 Bonos de la Serie B y 28 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor nominal unitario.

Previamente, con fecha 27 de noviembre de 2002, 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 Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, 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 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 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 (18 de octubre de 2032).

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

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar 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 objeto de consolidar su 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 y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
• Préstamo Subordinado	Banco Zaragozano, S.A.*
• Préstamo para Gastos Iniciales	Banco Zaragozano, S.A.*
• Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias	Banco Zaragozano, S.A.*
• Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos	Banco Zaragozano, S.A.*
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Zaragozano, S.A.* *(Actualmente Barclays Bank, S.A.)

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 5.744 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo fueron emitidas sobre un total de 5.744 Préstamos Hipotecarios Participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 313.400.917,03 euros. Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados.

1) Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias.

El movimiento mensual de la cartera de Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

		Participaciones vivas	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal
			Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)	Medio anual (3)
2002-27.11		5.744			313.400.917,03	100,00	
2002		5.693	1.409.040,37	3.739.986,00	308.251.890,66	98,36	310.431.708,89
2003		4.963	14.193.558,53	40.118.934,86	253.939.397,27	81,03	281.539.819,68
2004		4.244	13.027.844,04	37.666.005,03	203.245.548,20	64,85	227.649.653,07
2005		3.570	11.446.800,00	32.134.651,09	159.664.097,11	50,95	181.866.612,56
Total			**40.077.242,94**	**113.659.576,98**			
2005	Ene	4.205	1.014.079,05	1.941.763,29	200.289.705,86	63,91	
	Feb	4.154	998.754,66	2.161.625,99	197.129.325,21	62,90	
	Mar	4.102	995.592,23	2.518.860,17	193.614.872,81	61,78	
	Abr	4.040	985.650,94	3.108.318,44	189.520.903,43	60,47	
	May	3.984	966.030,45	2.862.950,11	185.691.922,87	59,25	
	Jun	3.934	960.005,38	2.271.216,59	182.460.700,90	58,22	
	Jul	3.881	954.107,54	2.691.297,78	178.815.295,58	57,06	
	Ago	3.824	927.831,56	3.134.635,40	174.752.828,62	55,76	
	Sep	3.774	928.676,42	1.953.775,32	171.870.376,88	54,84	
	Oct	3.712	916.119,50	2.970.054,95	167.984.202,43	53,60	
	Nov	3.641	903.839,05	3.203.226,76	163.877.136,62	52,29	
	Dic	3.570	896.113,22	3.316.926,29	159.664.097,11	50,95	
Total			**11.446.800,00**	**32.134.651,09**			
		Importes en euros					

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias efectuadas por el emisor
(3) En 2002, principal medio entre el 27.11.2002 y el 31.12.2002

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	157	45.846,57	22.463,40	68.309,97				
De 1 a 2 meses	64	18.643,67	8.932,24	27.575,91				
De 2 a 3 meses	36	12.772,96	5.680,93	18.453,89				
De 3 a 6 meses	49	10.195,36	5.743,32	15.938,68				
De 6 a 12 meses	59	10.563,10	5.037,75	15.600,85				
Más de 12 meses	36	7.275,51	2.391,79	9.667,30				
Totales	**401**	**105.297,17**	**50.249,43**	**155.546,60**				
	Importes en euros							

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	93	27.141,79	13.592,27	40.734,06	4.224.485,38	4.265.219,44	13.401.293,83	31,83
De 1 a 2 meses	28	11.675,60	6.568,32	18.243,92	1.007.450,37	1.025.694,29	3.733.331,21	27,47
De 2 a 3 meses	15	24.486,27	9.956,44	34.442,71	973.771,32	1.008.214,03	3.531.136,20	28,55
De 3 a 6 meses	8	9.411,75	3.574,23	12.985,98	243.466,20	256.452,18	769.595,96	33,32
De 6 a 12 meses	7	10.153,91	7.286,53	17.440,44	277.149,41	294.589,85	845.812,42	34,83
Más de 12 meses	7	22.427,85	9.271,64	31.699,49	184.646,28	216.345,77	574.634,17	37,65
Totales	**158**	**105.297,17**	**50.249,43**	**155.546,60**	**6.910.968,96**	**7.066.515,56**	**22.855.803,79**	**30,92**
		Importes en euros						

3) *Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2005 según las características más representativas.*

Formalización.

Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1994 y 2002. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año Formaliz	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%
1994	3	0,08	40.114,32	0,02	3	0,07	49.861,80	0,03	8	0,14	164.608,90	0,05
1995	3	0,08	92.191,66	0,06	3	0,07	97.226,28	0,05	8	0,14	276.727,91	0,09
1996	11	0,31	328.252,55	0,21	16	0,38	573.254,13	0,28	24	0,42	1.051.716,46	0,34
1997	20	0,56	603.645,83	0,38	22	0,52	697.390,90	0,34	35	0,61	1.435.647,84	0,46
1998	36	1,01	1.304.516,76	0,82	44	1,04	1.803.324,25	0,89	59	1,03	2.602.300,21	0,83
1999	113	3,17	4.546.840,02	2,85	136	3,20	5.758.135,53	2,83	185	3,22	8.848.390,22	2,82
2000	382	10,70	18.062.143,00	11,31	446	10,51	22.330.747,51	10,99	610	10,62	34.023.035,77	10,86
2001	2.384	66,78	107.714.054,57	67,46	2.831	66,70	136.629.061,86	67,22	3.815	66,42	211.947.207,43	67,63
2002	618	17,31	26.972.338,40	16,89	743	17,51	35.306.545,94	17,37	1.000	17,41	53.051.282,29	16,93
	3.570	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	**5.744**	**100,0**	**313.400.917,03**	**100,0**
	Importes en euros											

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados se encuentra entre 300,86 y 317.601,35 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Intervalo Principal pendiente	Núm	%	Principal Pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00-6.010,12	72	2,02	248.334,81	0,16	36	0,85	151.948,92	0,07	-			
6.010,12-12.020,24	197	5,52	1.858.545,15	1,16	188	4,43	1.826.565,62	0,90	89	1,55	981.955,10	0,31
12.020,24-18.030,36	324	9,08	4.898.242,06	3,07	338	7,97	5.198.805,90	2,56	280	4,87	4.337.556,51	1,38
18.030,36-24.040,48	371	10,39	7.832.378,10	4,91	399	9,40	8.389.999,15	4,13	502	8,74	10.824.860,27	3,45
24.040,48-30.050,61	360	10,08	9.712.777,55	6,08	450	10,60	12.163.216,38	5,98	550	9,58	15.022.076,50	4,79
30.050,61-36.060,73	334	9,35	11.040.981,15	6,91	396	9,33	13.152.128,78	6,47	557	9,70	18.449.637,10	5,89
36.060,73-42.070,85	334	9,35	13.034.833,95	8,16	352	8,30	13.753.841,12	6,77	481	8,37	18.759.408,78	5,99
42.070,85-48.080,97	276	7,73	12.415.290,02	7,78	352	8,29	15.845.984,48	7,80	470	8,18	21.187.341,98	6,76
48.080,97-54.091,09	266	7,45	13.624.309,49	8,53	320	7,54	16.359.041,43	8,05	433	7,54	22.097.080,59	7,05
54.091,09-60.101,21	188	5,27	10.697.295,31	6,70	267	6,29	15.157.176,14	7,46	454	7,90	25.925.538,76	8,27
60.101,21-66.111,33	153	4,29	9.651.410,51	6,04	205	4,83	12.932.172,17	6,36	321	5,59	20.218.274,47	6,45
66.111,33-72.121,45	152	4,26	10.500.528,26	6,58	183	4,31	12.652.819,97	6,23	280	4,87	19.357.769,22	6,18
72.121,45-78.131,57	103	2,89	7.686.733,87	4,81	156	3,68	11.716.925,23	5,76	228	3,97	17.134.761,79	5,47
78.131,57-84.141,69	102	2,86	8.243.011,10	5,16	124	2,92	10.058.088,36	4,95	208	3,62	16.892.849,40	5,39
84.141,69-90.151,82	59	1,65	5.110.116,83	3,20	98	2,31	8.528.590,64	4,20	180	3,13	15.673.785,07	5,00
90.151,82-96.161,94	54	1,51	5.044.746,71	3,16	71	1,67	6.589.221,15	3,24	137	2,39	12.771.667,92	4,08
96.161,94-102.172,06	44	1,23	4.367.584,25	2,73	56	1,32	5.563.289,17	2,74	79	1,38	7.831.156,63	2,50
102.172,06-108.182,18	45	1,26	4.719.551,96	2,96	52	1,23	5.484.196,44	2,70	93	1,62	9.773.915,12	3,12
108.182,18-114.192,30	30	0,84	3.318.334,93	2,08	55	1,30	6.118.348,05	3,01	74	1,29	8.232.385,95	2,63
114.192,30-120.202,42	15	0,42	1.749.545,04	1,10	31	0,73	3.619.146,24	1,78	76	1,32	8.886.495,94	2,84
120.202,42-126.212,54	19	0,53	2.340.840,39	1,47	14	0,33	1.735.369,51	0,85	52	0,91	6.395.299,51	2,04
126.212,54-132.222,66	13	0,36	1.679.713,65	1,05	22	0,52	2.849.709,36	1,40	34	0,59	4.367.138,55	1,39
132.222,66-138.232,78	19	0,53	2.569.279,30	1,61	12	0,28	1.630.041,24	0,80	29	0,50	3.928.205,38	1,25
138.232,78-144.242,90	9	0,25	1.270.106,65	0,80	20	0,47	2.818.742,06	1,39	23	0,40	3.242.587,49	1,03
144.242,91-150.253,03	9	0,25	1.326.157,08	0,83	12	0,28	1.763.944,89	0,87	20	0,35	2.943.153,84	0,94
150.253,03-156.263,15	1	0,03	151.549,78	0,09	9	0,21	1.383.240,13	0,68	16	0,28	2.447.702,02	0,78
156.263,15-162.273,27	1	0,03	160.948,35	0,10	1	0,02	157.985,32	0,08	20	0,35	3.180.890,64	1,01
162.273,27-168.283,39	1	0,03	167.906,77	0,11	2	0,05	329.697,35	0,16	13	0,23	2.141.505,12	0,68
168.283,39-174.293,51	2	0,06	340.060,53	0,21	1	0,02	173.833,03	0,09	4	0,07	684.181,67	0,22
174.293,51-180.303,63	3	0,08	531.211,57	0,33	2	0,05	355.868,93	0,17	4	0,07	704.571,95	0,22
180.303,63-186.313,75	2	0,05	362.402,86	0,23	2	0,05	370.391,11	0,18	3	0,05	554.352,09	0,18
186.313,72-192.323,84	-				1	0,02	187.141,66	0,09	-			
192.323,84 -198.333,96	2	0,05	390.535,41	0,24	2	0,05	389.216,58	0,19	2	0,03	391.527,72	0,12
198.333,96 -204.344,08	-				1	0,02	203.729,65	0,10	7	0,12	1.412.950,85	0,45
204.344,08 -210.354,20	-				3	0,07	623.251,93	0,31	3	0,05	620.805,88	0,20
210.354,20 -216.364,32	-				-				1	0,02	210.412,94	0,07
216.364,32 -222.374,44	2	0,06	434.169,38	0,27	2	0,05	439.854,52	0,22	1	0,02	219.145,02	0,07
222.374,44 -228.384,56	-				1	0,02	222.538,26	0,11	3	0,05	674.591,95	0,22
228.384,56 -234.394,68	-				-				2	0,03	464.951,63	0,15
234.394,68 -240.404,80	-				-				3	0,05	710.438,39	0,23
240.404,80 -246.414,92	1	0,03	240.760,61	0,15	-				1	0,02	243.478,49	0,08
246.414,92 –252.425,04					1	0,02	248.491,62	0,12	-			
258.435,16 -264.445,28	2	0,06	519.252,40	0,33	-				2	0,03	526.639,33	0,17
264.445,28 -270.455,40	2	0,06	535.369,16	0,34	-				1	0,02	265.773,06	0,08
270.455,40 -276.465,52	1	0,03	275.209,75	0,17	-				-			
276.465,52 -282.475,64					2	0,05	556.429,07	0,27	1	0,02	281.231,46	0,09
288.485.,76-294.495,88					2	0,05	578.710,51	0,28	-			
294.485,88-300.506,00	1	0,03	296.471,07	0,19	-				1	0,02	296.593,68	0,09
306.516,12-312.526,24	-				2	0,05	622.313,16	0,31	-			
312.526,24 -318.536,36	1	0,03	317.601,35	0,20	-				1	0,02	315.224,40	0,10
324.546,48 -330.556,60	-				-				1	0,02	330.073,70	0,11
336.566,72 -342.576,84	-				-				1	0,02	341.434,97	0,11
342.576,84 -348.586,96	-				1	0,02	343.542,97	0,17	1	0,02	348.063,99	0,11
390.657,80 -396.667,92	-				-				1	0,02	391.075,97	0,12
402.678,04 -408.688,16	-				-				1	0,02	408.398,24	0,13
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	5.744	100,0	313.400.917,03	100,0

Mínimo	300,86	1.136,57	8.737,90
Máximo	317.601,35	343.542,97	408.398,24
Medio	44.723,84	47.890,09	54.561,44

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
EURIBOR a 1 año	3.366	94,29	151.590.816,50	94,94	3,72	0,98%
MIBOR a 1 año	196	5,49	7.746.261,85	4,85	3,96	1,18%
MHCE	8	0,22	327.018,76	0,21	3,64	0,22%
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**3,73**	**0,99%**
	Importes en euros				Medias ponderadas por principal pendiente	

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

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

MHCE (tipo medio de los préstamos hipotecarios, a más de 3 años, del conjunto de entidades): tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos 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 de interés nominal.

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Intervalo % Tipo Nominal	**Núm.**	**%**	**Principal Pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**
2,50-2,99	76	2,13	5.709.859,42	3,58	35	0,83	3.418.765,00	1,68	2	0,03	148.438,15	0,05
3,00-3,49	330	9,24	18.886.407,69	11,83	320	7,54	20.422.015,07	10,05	-			
3,50-3,99	3.079	86,25	132.243.971,34	82,83	3.755	88,48	174.420.128,20	85,82	89	1,55	6.233.331,16	1,99
4,00-4,49	25	0,70	664.270,21	0,41	60	1,41	1.982.196,46	0,97	1.971	34,31	112.945.173,79	36,04
4,50-4,99	5	0,14	99.076,13	0,06	7	0,17	159.844,10	0,08	2.475	43,09	134.358.280,03	42,87
5,00-5,49	51	1,43	1.920.317,13	1,20	60	1,41	2.573.557,76	1,27	1.113	19,38	55.891.306,67	17,83
5,50-5,99	-				-				66	1,15	2.534.568,66	0,81
6,00-6,49	3	0,08	79.835,15	0,05	6	0,14	207.317,20	0,10	26	0,45	1.196.668,74	0,38
6,50-6,99	1	0,03	60.360,04	0,04	1	0,02	61.724,41	0,03	1	0,02	70.411,34	0,02
.....	-				-				-			
10,00-10,49	-				-				1	0,02	22.738,49	0,01
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	**5.744**	**100,0**	**313.400.917,03**	**100,0**
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,57%				2,66%				2,75%	
Máximo			6,50%				6,50%				10,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			3,73%				3,77%				4,62%	
					Importes en euros							

Principal pendiente/Valor de tasación.

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Intervalo	**Núm.**	**%**	**Principal Pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**
00,01-10,00	274	7,68	3.088.031,67	1,93	228	5,37	2.956.071,36	1,45	129	2,25	2.535.422,70	0,81
10,01-20,00	595	16,67	14.812.814,69	9,28	618	14,56	15.485.169,74	7,62	637	11,09	17.067.482,07	5,45
20,01-30,00	596	16,69	21.439.264,00	13,43	726	17,11	27.487.057,37	13,52	800	13,93	31.451.843,39	10,04
30,01-40,00	672	18,82	32.415.255,63	20,30	736	17,34	34.712.248,63	17,08	907	15,79	45.181.513,58	14,42
40,01-50,00	611	17,12	33.688.095,38	21,10	751	17,70	43.138.461,50	21,23	1.108	19,29	64.590.848,96	20,61
50,01-60,00	420	11,76	25.784.856,29	16,15	593	13,97	37.093.860,63	18,25	958	16,68	61.186.775,01	19,52
60,01-70,00	334	9,36	23.795.512,17	14,90	444	10,46	31.482.482,12	15,49	623	10,85	46.235.641,26	14,75
70,01-80,00	68	1,90	4.640.267,28	2,91	148	3,49	10.890.196,85	5,36	582	10,13	45.151.390,06	14,41
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	**5.744**	**100,0**	**313.400.917,03**	**100,0**

% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:			
Mínimo	0,41%	0,82%	2,80%
Máximo	73,70%	75,44%	79,68%
Medio ponderado por Principal pendiente	42,16%	44,16%	48,98%

Importes en euros

Vencimiento final

Las Participaciones Hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2006 y 2032. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro

	SITUACIÓN AL 31/12/2005				SITUACIÓN AL 31/12/2004				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año de Vencimto	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**	**Núm.**	**%**	**Principal pendiente**	**%**
2003	-				-				1	0,02	15.590,67	0,00
2004	-				-				9	0,16	152.157,03	0,05
2005	-				10	0,24	46.369,17	0,02	16	0,28	352.967,55	0,11
2006	43	1,20	167.287,11	0,10	48	1,13	519.880,69	0,26	67	1,17	1.667.481,60	0,53
2007	30	0,84	257.697,84	0,16	42	0,99	604.850,04	0,30	66	1,15	1.659.855,93	0,53
2008	48	1,35	603.196,44	0,38	65	1,53	1.097.339,07	0,54	99	1,72	2.595.786,10	0,83
2009	77	2,16	1.327.081,81	0,83	106	2,50	2.258.166,35	1,11	142	2,47	4.278.007,39	1,37
2010	99	2,77	2.282.498,41	1,43	120	2,83	3.224.765,99	1,59	170	2,96	6.131.317,86	1,96
2011	234	6,56	6.707.754,37	4,20	271	6,39	8.931.111,39	4,39	376	6,55	16.270.808,15	5,19
2012	146	4,09	4.133.247,72	2,59	177	4,17	5.778.796,69	2,84	233	4,06	9.408.375,72	3,00
2013	132	3,70	3.760.222,65	2,35	147	3,46	4.885.533,01	2,40	188	3,27	7.728.353,31	2,47
2014	109	3,05	3.687.772,50	2,31	136	3,20	5.012.755,70	2,47	188	3,27	8.111.350,68	2,59
2015	133	3,73	4.888.480,78	3,06	161	3,79	6.495.549,88	3,20	214	3,73	10.215.143,68	3,26
2016	385	10,78	15.515.556,46	9,72	448	10,56	19.643.476,99	9,66	577	10,05	29.797.092,41	9,51
2017	142	3,98	6.285.020,68	3,94	159	3,75	7.471.270,08	3,68	220	3,83	11.474.431,18	3,66
2018	89	2,49	3.687.300,67	2,31	100	2,36	4.551.384,68	2,24	137	2,39	7.134.092,51	2,28
2019	146	4,09	6.535.530,05	4,09	167	3,94	8.111.136,39	3,99	222	3,86	11.876.034,93	3,79
2020	205	5,74	10.808.936,02	6,77	235	5,54	13.203.270,73	6,50	289	5,03	17.835.484,39	5,69
2021	427	11,96	22.155.683,39	13,88	483	11,38	26.787.555,67	13,18	659	11,47	41.188.862,65	13,14
2022	133	3,73	7.006.407,25	4,39	160	3,77	8.704.753,18	4,28	222	3,86	13.344.764,33	4,26
2023	84	2,35	4.330.338,14	2,71	107	2,52	5.791.575,94	2,85	149	2,59	8.983.499,50	2,87
2024	150	4.20	8.398.733.34	5.26	183	4.31	10.539.976.92	5.19	249	4.33	15.971.193.48	5.10
2025	150	4.20	8.423.932.91	5.28	176	4.15	10.623.690.08	5.23	244	4.25	16.243.139.75	5.18
2026	359	10.06	22.119.700.00	13.85	447	10.53	[illegible]	14.14	608	10.58	41.721.739.44	13.31
2027	150	4.20	9.385.470.09	5.88	180	[illegible]	[illegible]	5.73	251	4.37	17.469.606.38	5.57
2028	21	0.59	1.011.646.94	0.63	[illegible]	[illegible]	1.389.[illegible]	0.68	27	0.47	1.622.360.63	0.52
2029	30	0.84	2.069.808.61	1.30	[illegible]	0.87	2.576.470.72	1.27	54	0.94	4.193.809.44	1.34
2030	38	1.06	3.309.945.12	2.07	40	0.94	3.479.802.66	1.71	53	0.92	4.571.959.87	1.46

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2005 Núm.	%	Principal pendiente	%	SITUACIÓN AL 31/12/2004 Núm.	%	Principal pendiente	%	SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN Núm.	%	Principal pendiente	%
2031	9	0.25	760.083.34	0.48	12	0.28	1.084.980.61	0.53	12	0.21	1.216.431.70	0.39
2032	1	0.03	44.764.47	0.03	1	0.02	45.727.65	0.02	2	0.03	169.218.77	0.05
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	**5.744**	**100,0**	**313.400.917,03**	**100,0**
Vencimiento final:												
Mínimo			01.01.2006				01.02.2005				01.04.2003	
Máximo			01.01.2032				01.01.2032				01.01.2032	
Medio Ponderado por principal pendiente			17.12.2020				10.10.2020				20.05.2020	

Importes en euros

Localización geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2005 Núm.	%	Principal pendiente	%	SITUACIÓN AL 31/12/2004 Núm.	%	Principal pendiente	%	SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucia	575	16,11	25.913.160,60	16,23	675	15,90	32.285.147,65	15,89	908	15,81	50.994.733,97	16,27
Aragón	229	6,41	8.663.772,69	5,43	275	6,48	11.639.184,61	5,73	343	5,97	17.006.881,08	5,43
Asturias	49	1,37	1.860.950,96	1,17	55	1,30	2.337.770,18	1,15	74	1,29	3.591.304,49	1,15
Baleares	70	1,96	3.902.654,29	2,44	84	1,98	5.046.652,47	2,48	127	2,21	8.134.227,82	2,60
Canarias	246	6,89	12.573.196,44	7,87	296	6,97	16.059.427,40	7,90	398	6,93	23.745.267,55	7,58
Cantabria	26	0,73	1.133.253,77	0,71	31	0,73	1.458.870,63	0,72	54	0,94	2.730.131,86	0,87
Castilla-León	169	4,73	6.709.240,44	4,20	196	4,62	8.545.009,85	4,20	256	4,46	12.823.996,14	4,09
Castilla La Mancha	224	6,27	8.576.522,23	5,37	262	6,17	10.632.363,87	5,23	300	5,22	14.062.948,02	4,49
Cataluña	584	16,36	29.452.538,89	18,45	708	16,68	38.232.332,52	18,81	1.000	17,41	59.557.792,11	19,00
Extremadura	20	0,56	710.096,54	0,44	24	0,57	852.451,64	0,42	33	0,57	1.344.900,69	0,43
Galicia	80	2,24	2.857.694,65	1,79	98	2,31	3.717.935,52	1,83	117	2,04	5.232.505,49	1,67
Madrid	664	18,60	33.157.168,89	20,77	797	18,78	41.978.309,16	20,65	1.128	19,64	68.395.323,15	21,82
Murcia	66	1,85	2.482.213,30	1,55	80	1,89	3.148.931,35	1,55	104	1,81	4.561.757,03	1,46
Navarra	17	0,48	734.872,97	0,46	20	0,47	944.962,27	0,47	27	0,47	1.340.414,65	0,43
La Rioja	18	0,50	598.810,45	0,38	18	0,42	655.611,96	0,32	21	0,37	887.815,56	0,28
Comunidad Valenciana	480	13,45	17.931.021,67	11,23	558	13,15	22.431.537,91	11,04	769	13,39	34.423.723,52	10,98
País Vasco	53	1,49	2.406.928,33	1,51	67	1,58	3.279.049,21	1,61	85	1,48	4.567.193,90	1,46
Total	**3.570**	**100,0**	**159.664.097,11**	**100,0**	**4.244**	**100,0**	**203.245.548,20**	**100,0**	**5.744**	**100,0**	**313.400.917,03**	**100,0**

Importes en euros

4) Amortización anticipada.

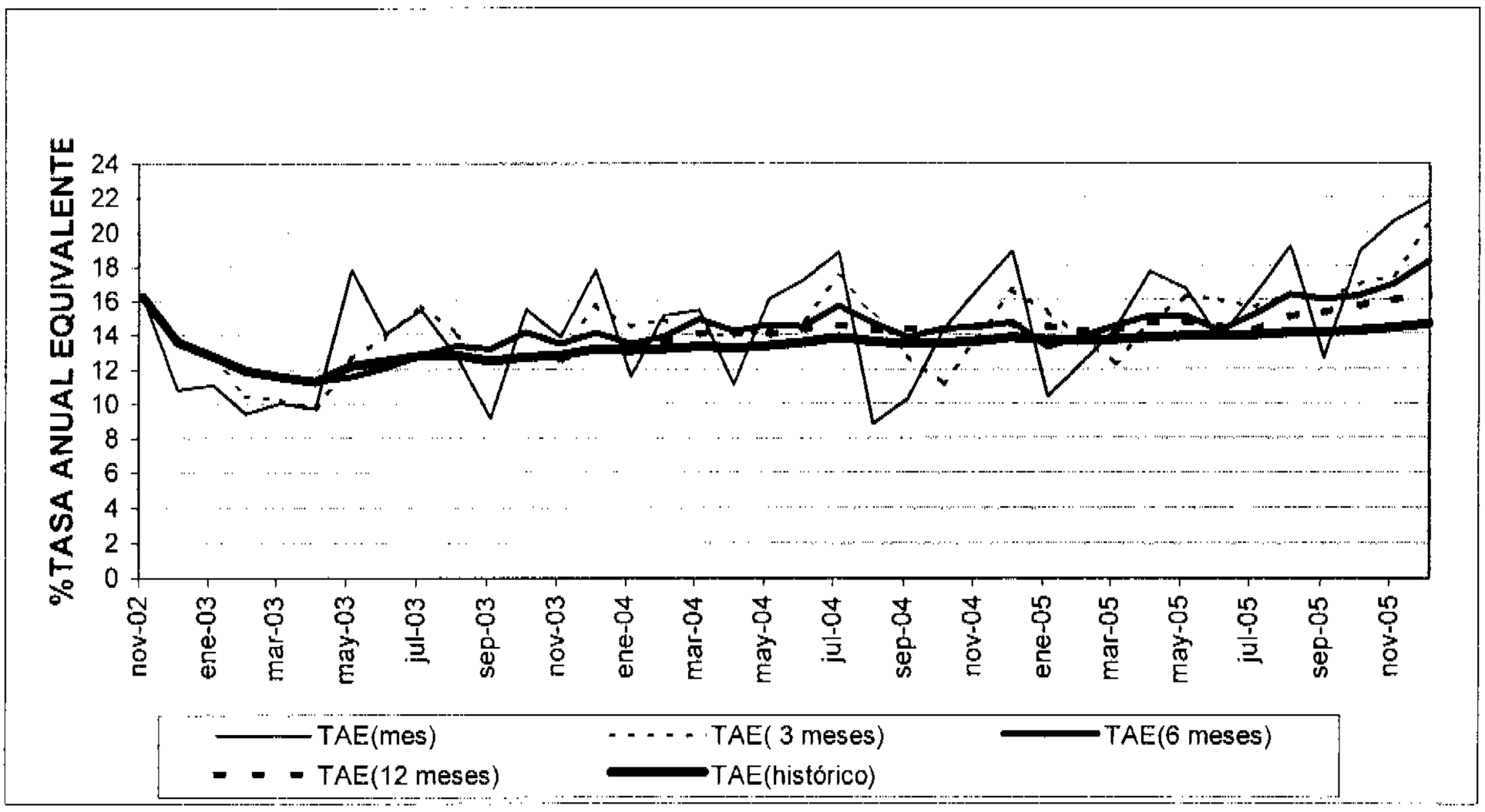
La evolución mensual a lo largo del ejercicio de la amortización anticipada del principal de los Préstamos Hipotecarios Participados y la tasa mensual y la anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada Principal (2)	Datos del mes % Tasa Mensual	Datos del mes % Tasa Anual	Datos 3 meses % Tasa Mensual	Datos 3 meses % Tasa Anual	Datos 6 meses % Tasa Mensual	Datos 6 meses % Tasa Anual	Datos 12 meses % Tasa Mensual	Datos 12 meses % Tasa Anual	Histórico % Tasa Mensual	Histórico % Tasa Anual
2002.27.11	313.400,917	100,00											
2002	308.251,891	98,36	3.584,201									1,21	13,58
2003	253.939,397	81,03	39.406,558							1,16	13,11	1,17	13,17
2004	203.245,548	64,85	35.902,102							1,31	14,58	1,23	13,83
2005	159.664,097	50,95	32.043,507							1,47	16,26	1,31	14,60
2005 ene	200.289,706	63,91	1.850,620	0,91	10,40	1,38	15,37	1,18	13,29	1,30	14,49	1,22	13,70
feb	197.129,325	62,90	2.161,626	1,08	12,21	1,24	13,90	1,23	13,83	1,27	14,24	1,22	13,65
mar	193.614,873	61,78	2.518,860	1,28	14,30	1,09	12,32	1,30	14,49	1,26	14,15	1,22	13,67
abr	189.520,903	60,47	3.108,318	1,61	17,65	1,32	14,75	1,35	15,06	1,32	14,69	1,23	13,81
may	185.691,923	59,25	2.862,950	1,51	16,69	1,46	16,23	1,35	15,07	1,32	14,74	1,24	13,90
jun	182.460,701	58,22	2.271,217	1,22	13,73	1,45	16,04	1,27	14,20	1,29	14,45	1,24	13,90
jul	178.815,296	57,06	2.691,298	1,48	16,33	1,40	15,60	1,36	15,17	1,27	14,23	1,25	13,97
ago	174.752,829	55,76	3.134,635	1,75	19,12	1,48	16,42	1,47	16,33	1,35	15,09	1,26	14,13
sep	171.870,377	54,84	1.953,775	1,12	12,62	1,45	16,07	1,45	16,05	1,37	15,28	1,26	14,08
oct	167.984,202	53,60	2.970,055	1,73	18,88	1,53	16,93	1,47	16,26	1,41	15,66	1,27	14,22
nov	163.877,137	52,29	3.203,227	1,91	20,63	1,58	17,45	1,53	16,94	1,44	16,01	1,29	14,40
dic	159.664,097	50,95	3.316,926	2,02	21,76	1,89	20,43	1,67	18,28	1,47	16,26	1,31	14,60

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes (no incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor)



2. BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 313.400.000,00 euros, integrados por 3.040 Bonos de la Serie A, 66 Bonos de la Serie B y 28 Bonos de la Serie C representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros, con calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), según el siguiente detalle, que permanecen vigentes:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's
Serie A	**Aaa**
Serie B	**A2**
Serie C	**Baa2**

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

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

Movimientos.

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

Emisión: 3.040 BONOS SERIE A **Código ISIN: ES0305571004**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	Anual (2)
29.11.2002								100.000,00	304.000.000,00	
2002								100.000,00	304.000.000,00	304.000.000,00
2003	2,708%	2.428,56	2.064,28	7.382.822,40	0,00	15.057,17	45.773.796,80	84.942,83	258.226.203,20	280.148.355,89
2004	2,327%	1.834,67	1.559,47	5.577.396,80	0,00	17.408,96	52.923.238,40	67.533,87	205.302.964,80	226.289.540,76
2005	2,374%	1.487,17	1.264,10	4.520.996,80	0,00	14.405,38	43.792.355,20	53.128,49	161.510.609,60	179.355.803,63
18.01.2005	2,377%	410,24	348,70	1.247.129,60	0,00	4.077,12	12.394.444,80	63.456,75	192.908.520,00	
18.04.2005	2,374%	376,62	320,13	1.144.924,80	0,00	3.251,15	9.883.496,00	60.205,60	183.025.024,00	
18.07.2005	2,367%	360,23	306,20	1.095.099,20	0,00	3.553,79	10.803.521,60	56.651,81	172.221.502,40	
18.10.2005	2,349%	340,08	289,07	1.033.843,20	0,00	3.523,32	10.710.892,80	53.128,49	161.510.609,60	
18.01.2006	2,415%	327,89	278,71							

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
(2) En 2002, principal y tipo de interés nominal medios entre 29.11.2002 y 31.12.2002.

Emisión: 66 BONOS SERIE B **Código ISIN: ES0305571012**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	Anual (2)
29.11.2002								100.000,00	6.600.000,00	
2002								100.000,00	6.600.000,00	6.600.000,00
2003	2,961%	2.798,31	2.378,57	184.688,46	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	6.600.000,00
2004	2,598%	2.625,35	2.231,54	173.273,10	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	6.600.000,00
2005	2,645%	2.673,34	2.272,33	176.440,44	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	6.600.000,00
18.01.2005	2,647%	676,46	574,99	44.646,36	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	
18.04.2005	2,644%	661,00	561,85	43.626,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	
18.07.2005	2,637%	666,58	566,59	43.994,28	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	
18.10.2005	2,619%	669,30	568,90	44.173,80	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.600.000,00	
18.01.2006	2,685%	686,17	583,24							

Importes en euros

(2) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
(2) En 2002, principal y tipo de interés nominal medios entre 29.11.2002 y 31.12.2002.

Emisión: 28 BONOS SERIE C Código ISIN: ES0305571020

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	Anual (2)
29.11.2002								100.000,00	2.800.000,00	
2002								100.000,00	2.800.000,00	2.800.000,00
2003	3,611%	3.385,12	2.877,35	94.783,36	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	2.800.000,00
2004	3,248%	3.282,57	2.790,18	91.911,96	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	2.800.000,00
2005	3,295%	3.332,36	2.832,50	93.306,08	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	2.800.000,00
18.01.2005	3,297%	842,57	716,18	23.591,96	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	
18.04.2005	3,294%	823,50	699,97	23.058,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	
18.07.2005	3,287%	830,88	706,25	23.264,64	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	
18.10.2005	3,269%	835,41	710,10	23.391,48	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.800.000,00	
18.01.2006	3,335%	852,28	724,44							
	Importes en euros									

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
(2) En 2002, principal y tipo de interés nominal medios entre 29.11.2002 y 31.12.2002.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2005 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias.

% MENSUAL CONSTANTE			0,00%	0,70%	0,80%	0,90%	1,00%	1,10%	1,20%	1,30%
% ANUAL EQUIVALENTE			0,000%	8,084%	9,189%	10,281%	11,362%	12,430%	13,487%	14,532%
BONOS SERIE A										
Sin amort	Vida media	años	7,88	5,13	4,87	4,63	4,42	4,22	4,04	3,87
opcional (1)		fecha	13/11/2013	15/02/2011	12/11/2010	18/08/2010	31/05/2010	19/03/2010	12/01/2010	11/11/2009
	Amort. Final	años	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07
		fecha	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032
Con amor	Vida media	años	7,34	4,50	4,24	4,05	3,83	3,66	3,46	3,32
opcional (1)		fecha	03/05/2013	30/06/2010	29/03/2010	16/01/2010	28/10/2009	28/08/2009	17/06/2009	26/04/2009
	Amort. Final	años	14,06	9,30	8,80	8,55	8,05	7,80	7,30	7,05
		fecha	18/01/2020	18/04/2015	18/10/2014	18/07/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/04/2013	18/01/2013
BONOS SERIE B										
Sin amort	Vida media	años	8,60	5,61	5,32	5,07	4,83	4,61	4,41	4,23
opcional (1)		fecha	05/08/2014	07/08/2011	26/04/2011	22/01/2011	28/10/2010	10/08/2010	29/05/2010	23/03/2010
	Amort. Final	años	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07
		fecha	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032
Con amor	Vida media	años	8,02	4,92	4,64	4,43	4,18	4,00	3,79	3,63
opcional (1)		fecha	05/01/2014	29/11/2010	20/08/2010	03/06/2010	07/03/2010	31/12/2009	13/10/2009	17/08/2009
	Amort. Final	años	14,06	9,30	8,80	8,55	8,05	7,80	7,30	7,05
		fecha	18/01/2020	18/04/2015	18/10/2014	18/07/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/04/2013	18/01/2013
BONOS SERIE C										
Sin amort	Vida media	años	8,69	5,66	5,37	5,11	4,87	4,65	4,45	4,27
opcional (1)		fecha	05/09/2014	26/08/2011	14/05/2011	08/02/2011	13/11/2010	25/08/2010	13/06/2010	06/04/2010
	Amort. Final	años	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07	26,07
		fecha	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032	18/01/2032
Con amor	Vida media	años	8,10	4,96	4,68	4,47	4,22	4,04	3,82	3,66
opcional (1)		fecha	03/02/2014	16/12/2010	04/09/2010	17/06/2010	20/03/2010	13/01/2010	25/10/2009	29/08/2009
	Amort. Final	años	14,06	9,30	8,80	8,55	8,05	7,80	7,30	7,05
		fecha	18/01/2020	18/04/2015	18/10/2014	18/07/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/04/2013	18/01/2013

(1) Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
Hipótesis de morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados: 0%.

NOTARIA DE D. ROBERTO FANDIÑO CAMIR MADRID

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2005	2004
Productos financieros	7.382.045,28	9.315.661,42
Costes financieros	-4.592.318,22	-5.634.337,54
Margen financiero	**2.789.727,06**	**3.681.323,88**
Otros productos / costes ordinarios netos	-2.675.409,86	-3.539.713,99
Margen operacional	**114.317,20**	**141.609,89**
Gastos de explotación y tributos	-56.455,69	-83.748,37
Resultados de explotación	**57.861,51**	**57.861,52**
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-57.861,51	-57.861,52
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	**195.402.511,61**	**243.259.945,02**
	Importes en euros	

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones Hipotecarias	181.866,61	93,07	7.162,91	3,94%
Tesorería	10.405,43	5,33	219,14	2,11%
Resto activo	3.130,47	1,60	-	-
Totales	**195.402,51**	**100,00**	**7.382,05**	**3,78%**
	Importes en miles de euros			

El total de los activos ha generado unos ingresos de 7.382,05 miles de euros con un tipo medio del 3,78% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,03% corresponde a las Participaciones Hipotecarias, mientras que el 2,97% 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 Hipotecaria				
Serie A	179.355,80	91,79	4.316,92	2,41%
Serie B	6.600,00	3,38	176,96	2,68%
Serie C	2.800,00	1,43	93,53	3,34%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo Subordinado	4.182,57	2,14	-	-
Préstamo Gastos Iniciales	153,98	0,08	4,91	3,19%
Resto pasivo	2.310,16	1,18	-	-
Totales	**195.402,51**	**100,00**	**4.592,32**	**2,35%**

Importes en miles de euros

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 4.592,32 miles de euros con un coste medio del 2,35% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,89% corresponde a los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos, mientras que el 0,11% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 2.789,73 miles de euros.

Margen operacional.

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

Los costes alcanzados por este concepto se eleva a 2.675,41 miles de euros, lo que representa un 1,37% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación.

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

El coste total por estos conceptos asciende a 56,46 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 2005:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)

1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		**2.694.387,47**
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	7.271.199,79	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	-4.790.743,32	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-5.891,17	
Intereses cobrados de inversiones financieras	219.822,17	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		**-2.721.418,14**
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-25.579,01	
Comisiones pagadas por administración de los préstamos hipotecarios participados	-19.229,27	
Rendimiento financiero del préstamo subordinado	-2.675.409,86	
Otras comisiones	-1.200,00	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		**-5.237,92**
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-5.237,92	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		**-32.268,59**
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización hipotecaria		**-**
Ingresos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias		**-**
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		**-240.729,67**
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	43.551.625,53	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecaria	-43.792.355,20	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		**-1.861.156,14**
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-386.719,77	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	-1.315.858,38	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	-158.577,99	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		**-2.101.885,81**
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		**-2.134.154,40**
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		**16.277.846,15**
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		**14.143.691,75**
Bancos	14.143.691,75	
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 (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D. Borja Uriarte Villalonga, en representación de Bankinter, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro Mª. 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 24 de abril de 2006, del Informe de Gestión de "BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2005, contenido en las 13 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 13, 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, de 24 de abril de 2006

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

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

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil seis.----------

0,15 € SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

FE PÚBLICA NOTARIAL · COLEGIO NOTARIAL DE MADRID · D. ROBERTO PAREJO GAMIR · CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO ESPAÑOL · NOTARIADO EUROPA · NIHIL PRIUS FIDE

008964050 2

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