

Hipocat 3, Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2006 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Tenedores de Bonos de
Hipocat 3, Fondo de Titulización Hipotecaria
por encargo del Consejo de Administración de Gestión de Activos
Titulizados Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

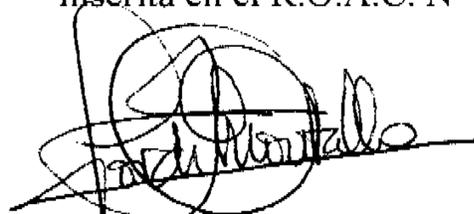
Hemos auditado las cuentas anuales de Hipocat 3, Fondo de Titulización Hipotecaria que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora. 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 y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 27 de marzo de 2006, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Hipocat 3, Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportuna 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 correspondientes al ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Jordi Montalbo

29 de marzo de 2007

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

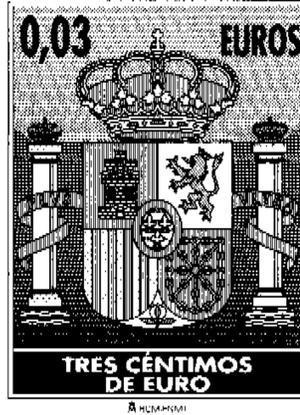
Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2007 Núm. 20/07/04816
CÒPIA GRATUÏTA

.....
Aquest informe està subjecte a
la taxa aplicable establerta a la
Llei 44/2002 de 22 de novembre.
.....



CLASE 8.^a
Cuenta Anual



018334584

HIPOCAT 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balances de situación a 31 de diciembre de 2006 y 2005

ACTIVO	Unidades de euro		PASIVO	Unidades de euro	
	31/12/2006	31/12/2005 (*)		31/12/2006	31/12/2005 (*)
INMOVILIZADO			ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Gastos de establecimiento	-	-	Deudas con entidades de crédito	3.982.736	4.996.770
Inmovilizaciones financieras			- Préstamo subordinado (Nota 8)		
- Participaciones hipotecarias (Nota 4)	76.018.604	96.319.207	Emissiones de obligaciones y otros valores negociables		
			- Bonos de titulización hipotecaria (Nota 7)	76.018.604	96.319.207
TOTAL INMOVILIZADO	76.018.604	96.319.207	TOTAL ACREEDORES LARGO PLAZO	79.951.340	101.315.977
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 3d)	245.009	308.554			
ACTIVO CIRCULANTE			ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Deudores (Nota 5)	1.298.025	1.645.440	Acreeedores comerciales (Nota 9)	122.804	131.574
Inversiones financieras temporales			Bonos de titulización hipotecaria corto plazo (Nota 7)	15.812.798	20.369.540
- Participaciones hipotecarias (Nota 4)	10.859.072	13.044.073	Ajustes por periodificación (Notas 7, 8 y 11)	1.120.866	1.244.998
Tesorería (Nota 6)	8.490.522	11.694.296			
Ajustes por periodificación (Nota 6 y 10)	96.576	50.519	TOTAL ACREEDORES CORTO PLAZO	17.056.468	21.746.112
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	20.744.195	26.434.328			
TOTAL ACTIVO	97.007.808	123.062.089	TOTAL PASIVO	97.007.808	123.062.089

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación a 31 de diciembre de 2006.

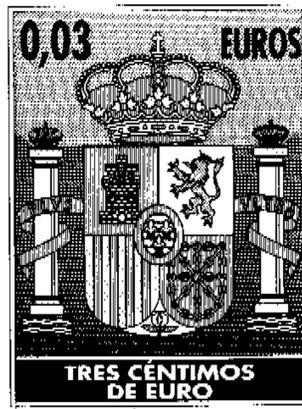


CLASE 8.^a

HIPOCAT 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

	Unidades de euro		Unidades de euro	
	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005 (*)	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005 (*)
DEBE				
A) GASTOS	4.585.543	5.500.000	4.585.543	5.500.000
Dotaciones para amortizaciones de gastos de emisión (Notas 3d)	63.545	36.440	-	-
Gastos generales (Nota 11)	30.480	10.135	-	-
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN			94.025	96.575
Gastos financieros y gastos asimilados	4.491.519	5.403.425	4.521.642	5.500.000
Intereses de bonos de titulización de activos (Nota 7)	3.282.837	3.211.952	4.137.404	5.084.038
Intereses del préstamo subordinado (Nota 8)	136.994	133.537	5.100	9.606
Intereses de contratos de permuta financiera (Nota 10)	345.636	1.226.225	227.887	218.796
Gastos por comisiones (Nota 11)	706.558	793.169	35.636	-
Otros gastos financieros	19.494	38.542	29.338	38.542
A.II RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	30.124	96.575	-	-
A.III BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-	-	-
A.IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	63.901	-	63.901	-
A.V BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	-	-
A.VI RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-	-	-
HABER				
B) INGRESOS				
Ingresos de explotación	-	-	-	-
B.I PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN			94.025	96.575
Ingresos financieros	4.491.519	5.403.425	4.521.642	5.500.000
Intereses de particip. hipotec. y certific. de trans. de hip. (Nota 4)	3.282.837	3.211.952	4.137.404	5.084.038
Intereses de demora	136.994	133.537	5.100	9.606
Ingresos financieros (Nota 6)	345.636	1.226.225	227.887	218.796
Intereses de contratos de permuta financiera (Nota 10)	706.558	793.169	35.636	-
Otros ingresos financieros	19.494	38.542	29.338	38.542
Ingresos por comisiones	-	-	95.277	149.018
B. II RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-	-	-
B.III PÉRDIDAS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-	-	-
B.IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-	-	-	-
B.V PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	-	-
B.VI RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-	-	-	-



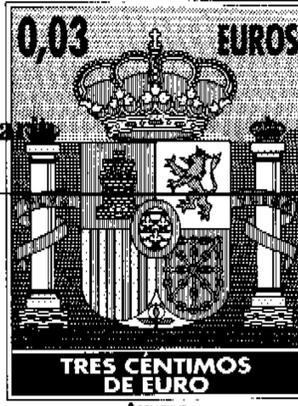
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006.

018334585



HIPOCAT 3 Fondo de Titulización Hipotecaria



018334586
Cuentas Anuales 2006

CLASE 8.ª
VALORES FINANCIEROS

MEMORIA

Ejercicio 2006

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

HIPOCAT 3, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante, el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 16 de julio de 1999, agrupando participaciones hipotecarias emitidas por Caixa d'Estalvis de Catalunya (en adelante Caixa Catalunya).

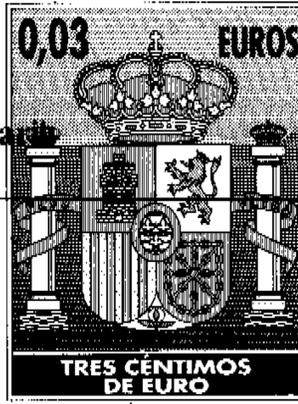
El Fondo de Titulización Hipotecaria, HIPOCAT 3, de conformidad con el artículo 5.1 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, integrado en el momento de constitución, en cuanto a su activo, por las participaciones hipotecarias que agrupa y el fondo de reserva y, en cuanto a su pasivo, por los bonos de titulización hipotecaria y el préstamo subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación de las participaciones en las disposiciones iniciales de los créditos hipotecarios parcialmente participados que agrupa, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

El Fondo es gestionado por Gestión de Activos Titulizados, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante "la Sociedad Gestora"), perteneciente al Grupo Caixa Catalunya.

La entidad depositaria de las participaciones hipotecarias es Caixa Catalunya.

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, el mismo 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.



CLASE 8.^a



b) Fondo de reserva

El Fondo tiene constituido un fondo de reserva con las siguientes características:

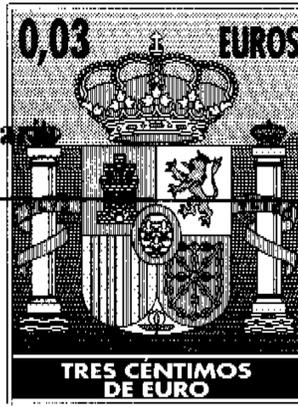
Un importe inicial igual a 6.630.000 euros. Su importe varía a lo largo de la vida del Fondo con arreglo al siguiente esquema:

- (i) Hasta la cuarta Fecha de Pago (17 de julio de 2000), exclusive, su importe era el resultante de sumar el fondo de reserva inicial y el resultado de multiplicar el número de fechas de pago anteriores más uno por la diferencia entre el fondo de reserva máximo (una cantidad equivalente al 1,95% del importe original de la emisión 8.619.000 euros y el fondo de reserva inicial dividido por cuatro).
- (ii) A partir de la cuarta fecha de pago (inclusive), el fondo de reserva debe ser igual a la menor de las siguientes cantidades:
 - a) el 1,95% del importe original de la emisión 8.619.000 euros;
 - b) la mayor de las siguientes cantidades: el 4% del saldo vivo de los bonos de ambas series o una cantidad equivalente al 0,75% del importe original de la emisión 3.315.000 euros.
- (iii) En el supuesto que la deuda a corto plazo de Caixa Catalunya experimentara, en cualquier momento antes de la amortización del fondo de reserva, un descenso en su rating situándose por debajo de P-1 según escala de calificación de Moody's para riesgos a corto plazo, el porcentaje de saldo vivo de los bonos de ambas series al que se refiere el apartado (ii) anterior será del 5,5% en lugar de un 4%.

Con excepción de lo anterior, el fondo de reserva se mantendrá constante en la cantidad correspondiente a la última fecha de pago si el importe a que ascienden las participaciones hipotecarias con morosidad igual o superior a noventa días en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso sea igual o superior al 3% del saldo vivo de las participaciones hipotecarias en esa fecha.

El importe de dicho fondo de reserva está abonado en la cuenta de tesorería.

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.



CLASE 8.ª

SECCION 8.ª

c) Normativa legal

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

d) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del impuesto de transacciones y actos jurídicos documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del impuesto sobre el valor añadido.

La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre fondos de titulización hipotecaria excluye explícitamente a éstos de la obligación de que les sea practicada ninguna retención legal sobre los intereses devengados por las participaciones hipotecarias.

Al 31 de diciembre de 2006, no existen retenciones pendientes de liquidar con la Hacienda Pública.

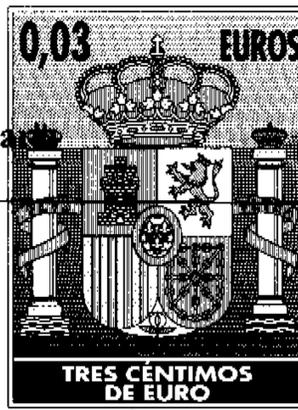
2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, 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. Estas cuentas anuales han sido formuladas por la Sociedad Gestora del Fondo (véase Nota 1.a), y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Comparación de la información

No se han introducido criterios diferentes a los utilizados en el ejercicio anterior que puedan afectar significativamente a la comparación de la información.



CLASE 8.ª

ANEXO 8.ª

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) *Reconocimiento de ingresos y gastos*

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural.

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 que se produce el cobro y el pago.

b) *Gastos de establecimiento*

Se corresponden con los gastos incurridos en la constitución del Fondo, registrándose por el importe real incurrido.

Se amortizaron linealmente, de acuerdo con la legislación en vigor, en los cinco primeros años de existencia. La totalidad de los gastos de establecimiento se amortizó durante el ejercicio 2004.

c) *Participaciones hipotecarias*

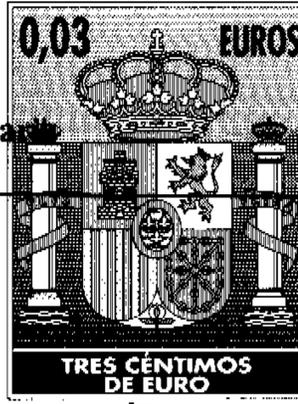
Se registran por el valor de adquisición de las participaciones hipotecarias pendientes de amortizar, que coincide con su valor nominal.

En el activo del Fondo, se registra el capital vencido y no cobrado, el capital no vencido e intereses vencidos y no cobrados de las participaciones hipotecarias, dejándose de imputar intereses a partir de su entrada en situación dudosa.

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

d) *Gastos a distribuir en varios ejercicios*

Dentro de este epígrafe del activo del balance de situación se recogen, a fecha de cierre de balance, los gastos de emisión de los bonos de las series A y B en los que ha incurrido el Fondo (gastos de dirección, aseguramiento y colocación de ambas series), y que están pendientes de amortizar. Se imputan a resultados a medida que se van amortizando las



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

correspondientes series de bonos en función del porcentaje de amortización real de las mismas, que se efectúa en cada fecha de pago.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 por este concepto ha sido de 63.545 euros.

e) Vencimiento de deudores y acreedores

Con objeto de que los flujos de capital e intereses del conjunto de las participaciones hipotecarias coincidan con los flujos de los bonos en circulación, en cada fecha de pago, se aplicarán los fondos disponibles procedentes de los cobros de principal e intereses de las participaciones hipotecarias a la amortización de bonos.

Dada la posibilidad de amortización anticipada de las participaciones hipotecarias por parte de los titulares de los préstamos en que tienen su origen, no es posible establecer un calendario definitivo de vencimientos de las participaciones, de los bonos de titulización hipotecaria y del préstamo subordinado.

f) Tesorería

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 de los fondos de reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses en tanto no son ingresadas en el Tesoro Público.

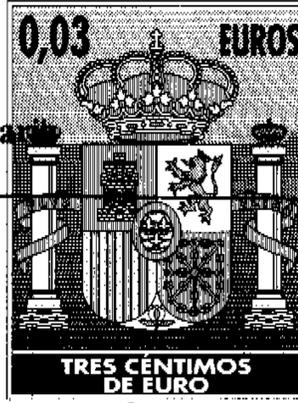
g) Impuesto sobre Sociedades

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

Dado que a 31 de diciembre de 2006 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, y no hay diferencias permanentes ni temporales, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

h) Contratos de permuta financiera de intereses

Los resultados de las operaciones de los contratos de permuta financiera de intereses se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma simétrica al devengo de ingresos o de costes de los elementos cubiertos. Los pagos (o cobros) que se efectúan en virtud del contrato de permuta financiera, se realizan por su valor neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre la cantidad a pagar por cada una de las partes intervinientes en el contrato.



CLASE 8.^a

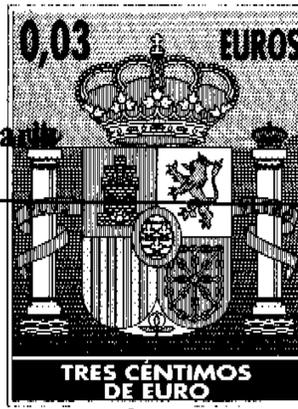
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

4. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Los epígrafes “Inmovilizaciones financieras” e “Inversiones financieras temporales” incluyen el saldo actual de las participaciones hipotecarias que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió en el momento de la constitución de éste, por importe de 442.001.751 euros.

Las participaciones hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- En el momento de suscripción, estuvieron representadas por 10.668 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora, y comisiones de las disposiciones iniciales de los créditos hipotecarios parcialmente participados a los que correspondan.
- El tipo de interés nominal de cada disposición inicial de los créditos hipotecarios parcialmente participados, y por consiguiente de cada participación hipotecaria, es variable a lo largo de la vida del préstamo. De acuerdo con cada uno de los contratos de crédito hipotecario parcialmente participado, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.
- El tipo de interés nominal anual medio ponderado devengado por la cartera de disposiciones iniciales de los créditos hipotecarios parcialmente participados para el ejercicio 2006 ha sido del 4,11%.
- La finalidad de la disposición inicial del crédito hipotecario parcialmente participado es la de adquirir una vivienda con el importe de la misma.
- Los créditos hipotecarios parcialmente participados están garantizados con primera hipoteca que se encuentra vigente y no sujeta a limitaciones.
- Los créditos hipotecarios parcialmente participados están garantizados con hipotecas de máximo, quedando constancia en las escrituras de concesión objeto de inscripción en el registro de la propiedad correspondiente, la realización de las disposiciones iniciales.
- La entidad emisora, Caixa Catalunya, no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, 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.



CLASE 8.^a

Participaciones hipotecarias

- La custodia y administración de los créditos hipotecarios parcialmente participados se atribuye a la entidad emisora, Caixa Catalunya.
- Las participaciones hipotecarias se encuentran depositadas en Caixa Catalunya.
- Las características que deben cumplir las disposiciones iniciales de los créditos hipotecarios parcialmente participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas en su día mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores de la entidad emisora, emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Importes en euros		
	Plazo vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo a 31 de diciembre de 2005	96.319.207	13.044.073	109.363.280
Amortizaciones	(9.441.531)	(13.044.073)	(22.485.604)
Traspaso de largo a corto	(10.859.072)	10.859.072	-
Saldo a 31 de diciembre de 2006	76.018.604	10.859.072	86.877.676

En la amortización se recoge el importe de las amortizaciones extraordinarias y ordinarias vencidas, tanto cobradas como no cobradas, siendo estas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe "Deudores".

La fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias es el 30 de septiembre de 2033.

Los intereses devengados durante el ejercicio 2006 por las participaciones hipotecarias han ascendido 4.137.404 euros, no existiendo, a 31 de diciembre de 2006, intereses devengados no vencidos correspondientes a las participaciones hipotecarias. Los mencionados intereses se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses de particip. hipotec. y certific. de trans. de hip." de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



CLASE 8.ª
1111111111

5. DEUDORES

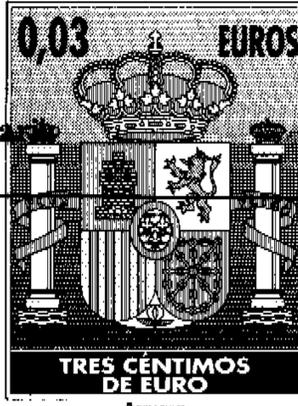
El detalle de este capítulo del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Importes en euros
Deudores impagados principal PH's	23.232
Deudores impagados intereses PH's	7.734
Deudores pend. Liq. Principal PH's	934.141
Deudores pend. Liq. Intereses PH's	332.918
Saldo a 31 de diciembre de 2006	1.298.025

a) Deudores impagados principal e intereses PH's

Los saldos que figuran en el balance se corresponden, con el importe de las cuotas vencidas y no cobradas, a 31 de diciembre del 2006, de las participaciones hipotecarias, por impago de los prestatarios.

	Recibos	Importes en euros			%
		Principal	Intereses Ordinarios	Total	
Hasta 1 mes	43	10.901	4.194	15.095	48,75%
De 1 a 2 meses	17	5.590	1.865	7.455	24,07%
De 2 a 3 meses	10	3.129	653	3.782	12,21%
De 3 a 6 meses	8	3.314	960	4.274	13,80%
De 6 a 12 meses	2	298	62	360	1,17%
Total	80	23.232	7.734	30.966	100%



CLASE 8.ª

0000000000

b) Deudores pendientes liquidar principal e intereses de PH's.

Los saldos que figuran en estas partidas se corresponden con los importes de principal e intereses devengados, pero pendientes de liquidación al Fondo y que corresponderá liquidar en el primer día hábil posterior al cierre del ejercicio.

6. TESORERÍA

El contrato de cuenta corriente, dentro del marco del contrato de reinversión a tipo de interés garantizado, está suscrito con Caixa Catalunya y garantiza una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, en una cuenta financiera, denominada cuenta de tesorería.

La cuenta de tesorería incluye el saldo del Fondo de Reserva.

El tipo de interés garantizado es igual al tipo Euribor a tres meses, con liquidación y determinación trimestral. El tipo de interés medio del ejercicio ha sido del 2,30%.

El total de intereses devengados por este mismo concepto durante el ejercicio 2006 ha sido de 227.887 euros y se encuentran registrados en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

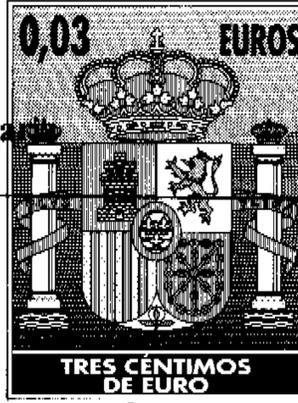
A 31 de diciembre de 2006, el epígrafe "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto incluye los intereses devengados y no vencidos correspondientes a la cuenta corriente, que ascienden a 60.940 euros.

7. 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 dos series de bonos de titulización hipotecaria, que tienen las siguientes características:

Bonos preferentes Serie A

Importe nominal	426.500.000 euros
Número de bonos	4.265
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de sumar el tipo de interés de referencia Euribor a 3 meses y un margen.



CLASE 8.ª

Margen	0,27%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente día hábil.
Agencia calificadoradora	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch IBCA España, S.A.
Calificación inicial	Aaa y AAA respectivamente
Calificación actual	Aaa y AAA respectivamente

Bonos subordinados Serie B

Importe Nominal	15.500.000 euros
Número de bonos	155
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de sumar el tipo de interés de referencia Euribor a 3 meses y un margen.
Margen	0,80%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente día hábil.
Agencia calificadoradora	Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch IBCA España, S.A.
Calificación inicial	A2 y A respectivamente
Calificación actual	A1 y AA respectivamente

Amortización de ambas series de bonos:

a) Amortización final

La fecha de amortización final es el 15 de abril del 2034, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

b) Amortización parcial

Se efectuarán amortizaciones parciales de los bonos de ambas series en cada una de las fechas de pago de intereses previstas, esto es, los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año, hasta su total amortización.

La cantidad devengada de principal para amortización de los Bonos será igual al importe del Fondo disponible para amortización en una fecha de pago según el orden de prelación de pagos establecido.



CLASE 8.^a
VALORES

El importe de fondo disponible para amortización en una fecha de pago será igual a la suma de los importes del fondo disponible principal y del fondo disponible secundario en dicha fecha, en función de la liquidez del Fondo según el orden de prelación de pagos previsto. El importe máximo de fondo disponible principal en una fecha de pago será igual a la diferencia positiva entre el saldo vivo de los bonos de la serie A y el saldo vivo de las participaciones hipotecarias en la fecha de determinación inmediatamente anterior. El importe máximo de fondo disponible secundario en una fecha de pago será el menor de (i) el saldo vivo de los bonos de la serie B y (ii) la diferencia positiva entre el saldo vivo de los bonos y el saldo vivo de las participaciones hipotecarias. El cálculo del importe del fondo disponible para amortización (incluido el fondo principal y el fondo secundario) en una fecha de pago se realiza en la fecha de determinación inmediatamente anterior.

Los fondos disponibles para amortización serán distribuidos entre ambas series de conformidad con las reglas estipuladas en el Folleto del Fondo.

c) Amortización anticipada

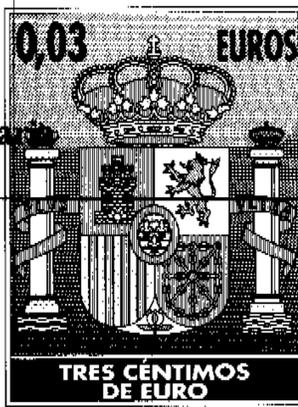
La sociedad gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una fecha de pago, de la totalidad de la emisión de los bonos en los siguientes supuestos de liquidación:

- i) Cuando, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y la escritura de constitución, el importe del saldo vivo de las participaciones hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10% del saldo vivo inicial;
- ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia excepcional no previsto en la fecha de otorgamiento de la escritura de constitución, el equilibrio financiero exigido por la Ley 19/1992 y previsto para el Fondo se viera desvirtuado de forma permanente.

Asimismo, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en quiebra, o su autorización fuera revocada, y el depositario de las participaciones hipotecarias no pudiera asumir legalmente, aún de forma transitoria, la función de gestión del Fondo o transcurriese el plazo máximo de un año sin que el depositario hubiese designado una nueva sociedad gestora, se producirá la liquidación anticipada del Fondo y la amortización de los bonos.

La emisión de los bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, 100.000 euros por bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

La emisión de los bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.



CLASE 8.^a
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Asimismo, los bonos están admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Importes en euros				TOTAL
	SERIE A		SERIE B		
	Largo	Corto	Largo	Corto	
Saldo a 31 diciembre 2005	89.349.898	18.895.674	6.969.309	1.473.866	116.688.747
- Amortizaciones	(4.163.049)	(18.895.674)	(324.756)	(1.473.866)	(24.857.345)
- Traspaso a corto plazo	(14.668.647)	14.668.647	(1.144.151)	1.144.151	-
Saldo a 31 diciembre 2006	70.518.202	14.668.647	5.500.402	1.144.151	91.831.402

La amortización de bonos a largo plazo de la serie A está condicionada por la amortización anticipada de participaciones hipotecarias.

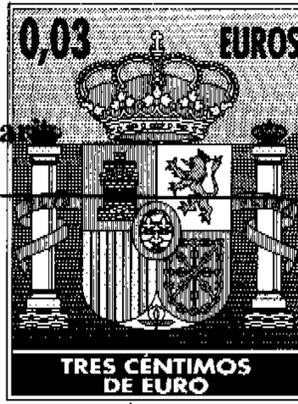
El traspaso a corto plazo se ha registrado de acuerdo con el importe correspondiente de "Participaciones Hipotecarias" registrado en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación adjunto.

En el ejercicio 2006, los costes financieros de bonos de titulización hipotecaria han ascendido a 3.282.837 euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados - Intereses de bonos de titulización hipotecaria" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El tipo de interés medio para el ejercicio 2006 ha sido del 2,51%.

A 31 de diciembre de 2006, se han devengado costes financieros no vencidos de bonos de titulización hipotecaria por importe de 746.839 euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del pasivo del balance de situación adjunto.

8. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El préstamo subordinado es un contrato que se suscribió, en la fecha de constitución del Fondo, con Caixa Catalunya, por un importe de 9.500.000 euros, destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las participaciones hipotecarias y a dotar el fondo de reserva inicial.



CLASE 8.^a

11011 11011

El tipo de interés se determina trimestralmente para cada periodo de devengo y será igual al tipo de interés anual aplicable a los bonos de la serie A. Estos intereses se abonan únicamente si el Fondo dispone de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

La situación a 31 de diciembre de 2006 es:

	Dispuesto en euros	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	3.932.736	2,46% (EURIBOR 3m + 0,27%)	Hasta el 15/04/2034 o fecha de liquidación anticipada

En el ejercicio 2006, los intereses devengados del préstamo subordinado han ascendido a 136.994 euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados - Intereses del préstamo subordinado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El tipo de interés medio para el ejercicio 2006 ha sido del 3,19%.

Al 31 de diciembre de 2006, existen intereses devengados y no vencidos del préstamo subordinado por importe de 31.228 euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del pasivo del balance de situación adjunto.

9. ACREEDORES A CORTO PLAZO

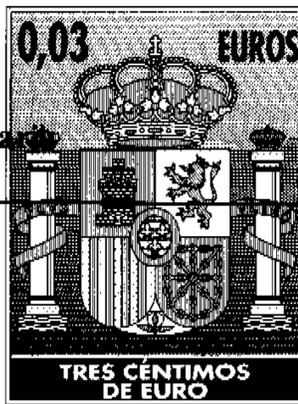
El epígrafe "Acreedores varios" del balance de situación a 31 de diciembre del 2006 incluye, básicamente, proveedores de servicios, básicamente Linklaters.

10. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

Permuta financiera de intereses (swap)

En la fecha de constitución del Fondo, 16 de julio de 1999, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió un contrato de permuta financiera de intereses (swap), con objeto de cubrir el riesgo de interés tanto de las participaciones hipotecarias como de los bonos de titulización hipotecaria.

En virtud del citado contrato de swap, el Fondo realizará pagos a Caixa Catalunya calculados sobre el tipo de interés de la parte A, al notional del swap de la parte A y, como contrapartida, Caixa Catalunya realizará pagos al Fondo calculados sobre el tipo de interés de la parte B, al notional del swap de la parte B, según se definen a continuación.



CLASE 8.ª

XXXX XXXX

(i) Tipo de interés de la parte A

Será el tipo de interés resultante de dividir la suma de todas las cantidades de interés recibidas por las participaciones hipotecarias durante el período de determinación más reciente, por el saldo nocional de las participaciones hipotecarias, y multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del período de determinación.

(ii) Nocional del swap de la parte A.

Se corresponde con el saldo nocional de las participaciones hipotecarias definido como la media diaria en cada fecha del último período de determinación del saldo vivo de principal de las participaciones hipotecarias que no tengan morosidad por un período superior a tres meses.

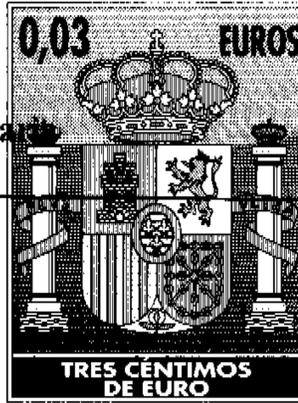
(iii) Tipo de interés de la parte B.

Será el tipo de interés anual resultante de aplicar el tipo de interés de referencia de los bonos para el período de devengo de interés en curso más el margen medio de los bonos en la fecha de pago, ponderado por el saldo vivo de los bonos en el período de determinación inmediatamente anterior a la fecha de pago, más un 0,65%.

(iv) Nocional del swap para la parte B.

Será el importe mayor de: Saldo nocional de las participaciones hipotecarias y el nocional ajustado al rendimiento de las participaciones hipotecarias.

El nocional ajustado al rendimiento de las participaciones hipotecarias, para cada fecha de pago es el menor de: todas las cantidades de intereses de las participaciones hipotecarias abonadas al Fondo durante el período de determinación anterior, dividido por el tipo de interés efectivo trimestral calculado sobre el tipo de interés de la parte B; y la suma del saldo vivo de las participaciones hipotecarias en la fecha de determinación anterior.



CLASE 8.^a
8 8 8 8 8 8 8 8

Las características de la operación a 31 de diciembre de 2006 son las siguientes:

Operación Cubierta	Principal Nocial (*) (Importe en euros)	% Tipo interés (*)
Swap		
Receptor	89.468.049	4,45%
Pagador	89.468.049	4,29%

(*) Estimación realizada a 31 de diciembre de 2006.

A 31 de diciembre de 2006, el importe de los intereses devengados no vencidos de la parte correspondiente al swap receptor asciende a 962.662 euros, y el importe de los intereses devengados no vencidos de la parte correspondiente al swap pagador asciende a 927.026 euros. El resultado de estos intereses devengados y no vencidos a la mencionada fecha asciende a 35.636 euros y se encuentra registrado en la rúbrica de "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto.

El gasto financiero del ejercicio, por importe de 345.636 euros, está registrado en la rúbrica "Gastos financieros y gastos asimilados – Intereses de contratos de permuta financiera" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

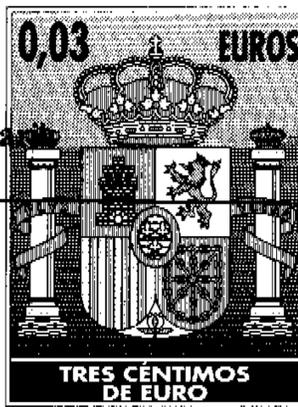
El ingreso financiero del ejercicio, por importe de 35.636 euros, está registrado en la rúbrica "Ingresos financieros – Intereses de contrato de permuta financiera" del haber del cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

11. GASTOS POR COMISIONES Y GASTOS GENERALES

a) *Comisión de Gestión*

La gestión del Fondo está encomendada a Gestión de Activos Titulizados, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. Por esta gestión, el Fondo paga una comisión del 0,065% anual, con un mínimo de 20.000 euros cada trimestre, que se devenga sobre los días efectivos de cada período de devengo de interés, se paga trimestralmente en cada una de las fechas de pago de los bonos y se calcula sobre la suma de los saldos de principal pendientes de pago de ambas series de bonos en la fecha de inicio del período de determinación anterior a dicha fecha de pago en curso.

El importe devengado por este concepto durante el ejercicio ha sido de 77.955 euros, y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados – Gastos por comisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



CLASE 8.ª

COMISIONES

A 31 de diciembre de 2006, existe un importe total devengado y no vencido por este concepto de 16.923 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del pasivo del balance de situación adjunto.

b) Comisión de Intermediación

Caixa Catalunya, asimismo, tiene derecho a recibir anualmente, como remuneración o compensación por el proceso de intermediación financiera realizado, una cantidad variable igual a la diferencia entre los ingresos y gastos contables para el Fondo en cada ejercicio, de forma que se extraiga el margen financiero obtenido.

El importe devengado durante el ejercicio por este concepto ha sido de 625.802 euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados – Gastos por comisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

A 31 de diciembre de 2006, existe un importe total devengado y no vencido por este concepto de 321.626 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del pasivo del balance de situación adjunto.

Durante el ejercicio no se han efectuado pagos a cuenta por este concepto.

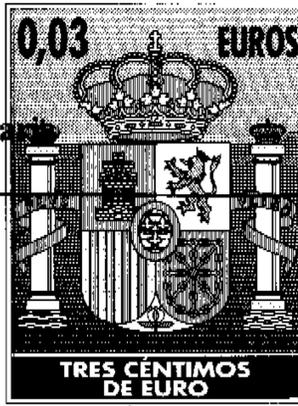
c) Comisión de Agencia de Pagos

Existe un contrato suscrito con Caixa Catalunya cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de los bonos y comunicar el Euribor de referencia del interés nominal de los bonos para cada uno de los períodos de devengo de interés de los mismos.

En virtud de este contrato, se devenga una comisión del 0,01%, impuestos incluidos, en su caso, sobre el importe que se distribuye a los titulares de los bonos en cada fecha de pago, durante la vigencia el contrato, que se abonará en cada fecha de pago de los bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez, una vez haya atendido a las obligaciones de pago según el orden de prelación de pagos del Fondo.

El importe correspondiente a la retención a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en cada fecha de pago de intereses de los bonos, exijan efectuar las disposiciones aplicables, quedará depositado hasta que proceda su ingreso en efectivo, en una cuenta a nombre del Fondo en el agente de pagos.

El agente de pagos, Caixa Catalunya, ha percibido una comisión del 0,01% sobre el importe distribuido a los titulares de los bonos en cada fecha de pago. El importe devengado por este concepto durante el ejercicio ha sido de 2.801 euros, y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados – Gastos por comisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



CLASE 8.ª
GASTOS GENERALES

A 31 de diciembre de 2006, no hay ningún importe pendiente de liquidar por este concepto.

d) Gastos Generales

Incluidos en el saldo del epígrafe “Gastos generales” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 adjunta, quedan recogidos los honorarios relativos a servicios de auditoría del Fondo que ascienden a 6.539 euros.

A 31 de diciembre de 2006, existe un importe devengado y no vencido por este concepto de 3.191 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe “Ajustes por periodificación” del pasivo del balance de situación adjunto.

En el ejercicio 2006, no han sido facturados al Fondo honorarios complementarios a otros servicios prestados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo.

12. 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 los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables. En opinión de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse de los años abiertos a inspección.

Según se indica en la nota 3.g, en el ejercicio 2006, se han equilibrado los ingresos y gastos del Fondo, por lo que no procede liquidar cuota alguna por el impuesto sobre sociedades.



CLASE 8.ª
SEMI ANUAL

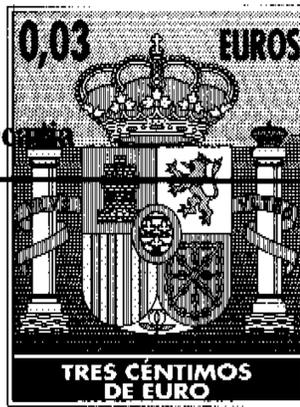
13. CUADRO DE FINANCIACION

APLICACIÓN DE FONDOS	Importes en euros		ORIGEN DE FONDOS	Importes en euros	
	2006	2005(*)		2006	2005(*)
Recursos aplicados en las operaciones	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	63.545	86.440
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo			Inmovilizaciones financieras		
De bonos de titulación hipotecaria (Nota 7)	20.300.603	28.448.557	De participaciones hipotecarias (Nota 4)	20.300.603	28.448.557
De préstamo subordinado	1.064.034	1.413.979			
Total aplicación de fondos	21.364.637	29.862.536	Total orígenes de fondos	20.364.148	28.534.997
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	-	-	Exceso aplicaciones sobre orígenes	1.000.489	1.327.539

Variaciones del Capital Circulante	Importes en euros		Variaciones del Capital Circulante	Importes en euros	
	2006			2005(*)	
	Aumentos	Disminuciones		Aumentos	Disminuciones
Deudores	-	347.415	Deudores	-	580.346
Inversiones Financieras Temporales	-	2.185.001	Inversiones Financieras Temporales	-	2.085.673
Tesorería	-	3.203.774	Tesorería	-	3.634.695
Ajustes por periodificación (Activo)	46.057	-	Ajustes por periodificación (Activo)	-	13.407
Acreedores comerciales	8.770	-	Acreedores comerciales	107	-
Acreedores a corto plazo	4.556.742	-	Acreedores a corto plazo	4.525.532	-
Ajustes por periodificaciones (Pasivo)	124.132	-	Ajustes por periodificaciones (Pasivo)	460.943	-
Totales	4.735.701	5.736.190	Totales	4.986.582	6.314.121
Variaciones del Capital Circulante	-	1.000.489	Variaciones del Capital Circulante	-	1.327.539

Ajustes a realizar para llegar a los recursos de las operaciones	Importes en euros	
	2006	2005(*)
Resultados del ejercicio	-	-
	Aumentos	Aumentos
Dotaciones a la amortización		
Gastos de constitución	-	-
Gastos de emisión a distribuir en diversos ejercicios (Nota 3.d)	63.545	86.440
Total aumentos	63.545	86.440
Recursos procedentes/aplicados de las operaciones (total)	63.545	86.440

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos



CLASE 8.ª

INFORME DE GESTIÓN

1. Evolución de los negocios y la situación del Fondo

1.1. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el Fondo.

El Fondo constituye un patrimonio separado carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, es gestionado por Gestión de Activos Titulizados SGFT, S.A. El Fondo sólo responderá de las obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998, así como la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos como gestora de negocios ajenos, sin que exista ningún sindicato de bonistas. De esta forma la capacidad de defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, depende de los medios de la Sociedad Gestora.

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya. Si transcurridos cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procedería a la liquidación anticipada de los fondos y a la amortización de los valores emitidos con cargo a los mismos.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios de los fondos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en las correspondientes Escrituras de Constitución de los fondos y Folletos Informativos.

En caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998.



CLASE 8.ª
TRES CÉNTIMOS

1.2. Riesgos derivados de los valores

a) *Liquidez*

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

Asimismo, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque si podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la Liquidación Anticipada del Fondo en los términos establecidos en el Documento de Registro.

b) *Rendimiento*

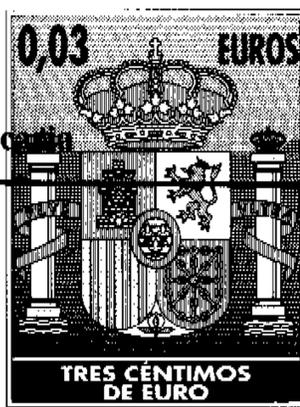
El rendimiento (Tasa Interna de Rentabilidad o TIR) de los Bonos de cada Clase o Serie está sujeto a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del Tipo de Interés Nominal de cada Clase.

c) *Duración*

La vida media y la duración de los Bonos de cada Clase o Serie, están sujetas, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos que pueden no cumplirse. El cumplimiento de una tasa de amortización anticipada de los Préstamos está influido por una variedad de factores económicos y sociales tales como los tipos de interés del mercado, la situación económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

d) *Intereses de demora*

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de los intereses o en el reembolso del principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.



CLASE 8.^a

1.3. Riesgos derivados de los activos que respaldan la Emisión:

a) Riesgo de impago de los Préstamos

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo corren con el riesgo de impago de los Préstamos agrupados en el Fondo. No obstante se han concertado medidas de mejora del crédito a las que se hace referencia en el Modulo Adicional del Documento de Registro.

Los Cedentes no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores de los Préstamos que cada uno de ellos cede al Fondo, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de dichos Préstamos. Los Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responden ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Préstamos cedidos al Fondo por cada uno de ellos, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión.

Los Cedentes no asumirán en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación ni otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de los Préstamos, excepto los compromisos relativos a la sustitución de los Préstamos que no se ajustasen a las declaraciones contenidas en el Módulo Adicional del Documento de Registro.

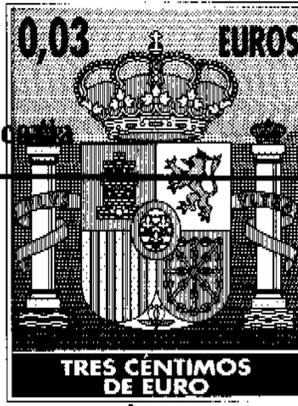
Los Bonos emitidos por el Fondo no representan ni constituyen una obligación de los Cedentes ni de la Sociedad Gestora.

b) Protección limitada

La inversión en los Bonos, puede verse afectada, entre otras cosas, por un deterioro en las condiciones económicas globales que tenga un efecto negativo sobre los Préstamos que respaldan la emisión de los Bonos.

En el caso de que los impagos de los Préstamos alcanzaran un nivel elevado se podría reducir, o incluso agotar, la protección limitada contra las pérdidas en la cartera de Préstamos de la que disfrutaban diferenciadamente los Bonos de cada Clase como resultado de la existencia de las operaciones de mejora de crédito.

El grado de subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del Orden de Prelación de Pagos y del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre las distintas Series, respectivamente.



CLASE 8.ª
81000000

c) Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos

Los Préstamos agrupados en el Fondo serán susceptibles de amortización anticipada cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos o en caso de ser subrogado el Cedente en los correspondientes Préstamos por otra entidad financiera habilitada al efecto con sujeción, en relación con los Préstamos Hipotecarios, a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en las reglas de distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

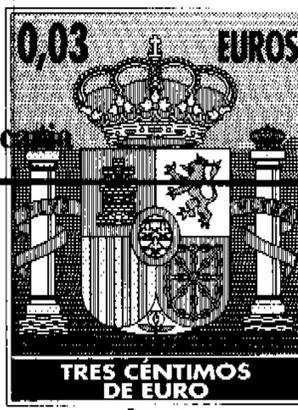
1.4. Evolución y resultados. Valor Patrimonial del Fondo

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las participaciones hipotecarias, certificados de transmisión hipotecaria o derechos de crédito agrupadas en él y en cuanto a su pasivo, por los bonos de titulización emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo devenga y liquida anualmente una cantidad variable igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Fondo al cierre de su contabilidad oficial, por lo que el valor patrimonial del Fondo es nulo en todo momento.

2. Acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre de ejercicio.

Después del cierre de ejercicio y hasta la fecha de emisión del presente informe no han ocurrido acontecimientos para el Fondo que merezcan la consideración de ser mencionados en este apartado.



CLASE 8.ª

3. Otros datos de interés sobre el Fondo

3.1. Participaciones Hipotecarias

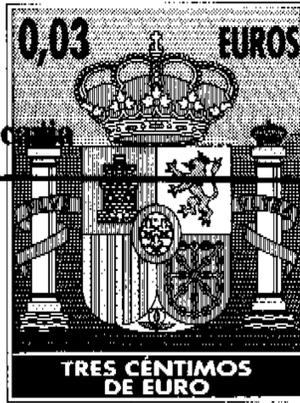
El seguimiento de la cartera de participaciones hipotecarias es fundamental para efectuar previsiones respecto a la evolución del Fondo.

Las participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emitieron sobre un total de 10.668 disposiciones iniciales de créditos hipotecarios parcialmente participados cuyo capital pendiente a la fecha de emisión ascendía a 442.001.751 euros.

a) Movimientos de la cartera de participaciones

El movimiento de las participaciones hipotecarias, ha sido el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización Principal en euros	Saldo vivo en euros	%	% Amort.
16/07/1999	10.668		442.001.751	100,00%	
31/12/1999	10.156	31.954.257	410.047.495	92,77%	
31/12/2000	9.136	63.856.270	346.191.224	78,32%	
31/12/2001	8.081	59.970.481	286.220.743	64,76%	17,32
31/12/2002	6.992	58.634.911	227.585.832	51,59%	22,68
31/12/2003	6.027	46.825.006	180.760.826	40,90%	22,81
31/12/2004	5.070	39.156.708	141.604.118	32,04%	23,80
31/12/2005	4.283	30.988.536	110.615.582	25,03%	21,88
31/01/2006	4.229	2.088.696	108.526.886	24,55%	1,89
29/02/2006	4.176	1.949.470	106.577.416	24,11%	1,80
31/03/2006	4.110	2.272.966	104.304.450	23,60%	2,13
30/04/2006	4.059	2.045.520	102.258.930	23,14%	1,96
31/05/2006	4.003	1.839.048	100.419.883	22,72%	1,80
30/06/2006	3.936	2.008.548	98.411.335	22,26%	2,00
31/07/2006	3.862	2.085.682	96.325.653	21,79%	2,12
31/08/2006	3.821	1.731.802	94.593.850	21,40%	1,80
30/09/2006	3.778	1.571.035	93.022.816	21,05%	1,66
31/10/2006	3.728	1.877.855	91.144.961	20,62%	2,02
30/11/2006	3.669	1.651.006	89.493.955	20,25%	1,81
31/12/2006	3.626	1.658.906	87.835.049	19,87%	1,85
Total	3.626	22.780.533	87.835.049	19,87%	



CLASE 8.^a
[Barcode]

b) Impagados

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 porcentaje de la deuda total sobre el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad de deuda	Número Préstamos	Importe en Euros					
		Deuda vencida			Deuda Pendiente	Deuda total Principal	% Deuda total / Valor Tasación
		Principal	Intereses	Total			
Hasta 1 Mes	26	5.292	1.814	7.106	886.858	892.150	32,35%
De 1 a 2 Meses	7	3.023	1.732	4.755	285.268	288.291	40,39%
De 2 a 3 Meses	6	6.504	1.945	8.449	222.026	228.530	28,61%
De 3 a 6 Meses	3	6.354	1.832	8.186	109.532	115.886	26,04%
De 6 a 12 Meses	1	2.059	411	2.470	16.179	18.238	29,83%
Total	43	23.232	7.734	30.966	1.519.863	1.543.095	32,30%

c) Pendiente de liquidar principal

El importe pendiente de liquidar en concepto de principal pendiente a 31 de diciembre de 2006 es de 934.141 euros.

d) Estados de la cartera de participaciones a 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.

La distribución de la cartera de participaciones, entendiéndose como tal el saldo no vencido de las participaciones (incluye el saldo no vencido de las participaciones en situación dudosa).

Índice 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 crédito hipotecario parcialmente participado.



CLASE 8.^a
BIBLIOTECA

La distribución del saldo vivo no vencido de la cartera según el índice de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés es la siguiente:

Índice de referencia	Número PH's	%	Principal Pendiente en euros	%	% Tipo interés nominal	Margen s/ índice referencia
Índice CECA	377	10,40	7.324.616	8,43	5,22	0,29
IRPH-Cajas	3.023	83,37	71.732.314	82,57	4,65	0,50
Mibor a 1 año	120	3,31	3.381.604	3,89	4,45	1,07
Euribor a 1 año	106	2,92	4.439.142	5,11	4,17	0,86
Total cartera	3.626	100	86.877.676	100	4,02	0,57

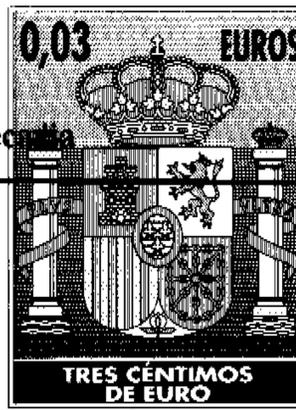
Medias ponderadas por principal pendiente

3.2. Bonos de Titulización Hipotecaria

Los bonos de titulización hipotecaria se emitieron por un importe nominal de 442.000.000 euros, integrados por 4.265 bonos de la serie A y 155 bonos de la serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros cada bono, con dos calificaciones, una otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. de Aaa y A2, respectivamente, y otra otorgada por Fitch Ibcá España, S.A. de AAA y A, respectivamente. Durante el presente ejercicio la serie B ha sido reclasificada por Moody's a A1 y por Fitch a AA-.

Servicio de compensación y liquidación de valores, S.A., es la entidad encargada de llevar su registro contable.

Los bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de renta fija que tiene reconocido su carácter de mercado secundario organizado no oficial de ámbito nacional.



CLASE 8.ª

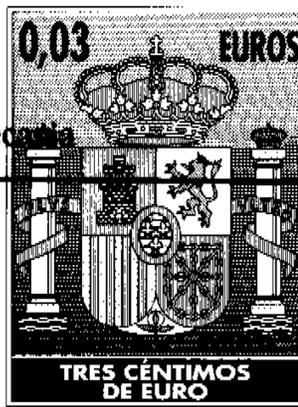
ESTRATEGIA

Movimientos

El movimiento de los bonos de titulización hipotecaria de los tres últimos ejercicios:

Emisión: 4.265 BONOS SERIE A Código ISIN: ES0338675004								
	Tipo interés nominal	Intereses en euros			Amortización en euros		Principal pendiente amortización en euros	
	Periodo Vencido	Cupón Bruto	Cupón Neto	Total Brutos	Unitario	Total	Unitario	Total
15/01/2004	2,4060%	255,84	217,46	1.091.157,60	2.644,37	11.278.238,05	38.965,08	166.186.066,20
15/04/2004	2,3620%	232,65	197,75	992.252,25	2.349,85	10.022.110,25	36.615,23	156.163.955,95
15/07/2004	2,3080%	213,62	181,58	911.089,30	2.175,62	9.279.019,30	34.439,61	146.884.936,65
15/10/2004	2,3850%	209,91	178,42	895.266,15	1.887,74	8.051.211,10	32.551,87	138.833.725,55
17/01/2005	2,4180%	205,52	174,69	876.542,80	2.072,93	8.841.046,45	30.478,94	129.992.679,10
15/04/2005	2,4140%	179,85	152,87	767.060,25	1.916,94	8.175.749,10	28.562,00	121.816.930,00
15/07/2005	2,4080%	173,85	147,77	741.470,25	1.716,85	7.322.365,25	26.845,15	114.494.564,75
17/10/2005	2,3890%	167,46	142,34	714.216,90	1.465,18	6.248.992,70	25.379,97	108.245.572,05
16/01/2006	2,4550%	157,50	133,87	671.737,50	1.597,15	6.811.844,75	23.782,82	101.433.727,30
18/04/2006	2,7840%	169,21	143,83	721.680,65	1.343,71	5.730.923,15	22.439,11	95.702.804,15
17/07/2006	3,0340%	170,20	144,67	725.903,00	1.330,86	5.676.117,90	21.108,25	90.026.686,25
16/10/2006	3,3600%	179,28	152,39	764.629,20	1.134,78	4.839.836,70	19.973,47	85.186.849,55

Emisión: 155 BONOS SERIE B Código ISIN: ES0338675012								
	Tipo interés nominal	Intereses en euros			Amortización en euros		Principal pendiente amortización en euros	
	Periodo Vencido	Cupón Bruto	Cupón Neto	Total Brutos	Unitario	Total	Unitario	Total
15/01/2004	2,9360%	670,07	569,56	103.860,85	5.675,50	879.702,50	83.629,81	12.962.620,55
15/04/2004	2,8920%	611,36	519,66	94.760,80	5.043,39	781.725,45	78.586,42	12.180.895,10
15/07/2004	2,8380%	563,77	479,20	87.384,35	4.669,49	723.770,95	73.916,93	11.457.124,15
15/10/2004	2,9150%	550,64	468,04	85.349,20	4.051,70	628.013,50	69.865,23	10.829.110,65
17/01/2005	2,9480%	537,79	457,12	83.357,45	4.449,09	689.608,95	65.416,14	10.139.501,70
15/04/2005	2,9440%	470,76	400,15	72.967,80	4.114,54	637.753,70	61.301,60	9.501.748,00
15/07/2005	2,9380%	455,26	386,97	70.565,30	3.684,81	571.145,55	57.616,79	8.930.602,45
17/10/2005	2,9190%	439,15	373,28	68.068,25	3.144,69	487.426,95	54.472,10	8.443.175,50
16/01/2006	2,9850%	411,01	349,36	63.706,55	3.428,13	531.360,15	51.043,97	7.911.815,35
18/04/2006	3,3140%	432,30	367,45	67.006,50	2.883,89	447.002,95	48.160,08	7.464.812,40
17/07/2006	3,5640%	429,11	364,74	66.512,05	2.856,38	442.738,90	45.303,70	7.022.073,50
16/10/2006	3,8900%	445,47	378,65	69.047,85	2.435,62	377.521,10	42.868,08	6.644.552,40



CLASE 8.ª

XXXXXXXXXXXX

3.3. Análisis de los resultados

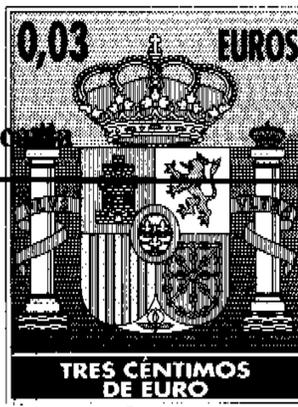
CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA	Importes en unidades de euro	
	2006	2005(*)
Productos financieros	4.370.391	5.312.440
Costes financieros	(3.419.831)	(3.345.489)
Margen financiero	950.560	1.966.951
Otros costes ordinarios netos	(852.421)	(1.782.779)
Margen operacional	98.139	184.172
Gastos de explotación	(90.899)	(97.732)
Resultados de explotación	7.240	86.440
Amortizaciones	(63.544)	(86.440)
Otros resultados operativos	56.304	-
Beneficios antes de impuestos	-	-
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	-	-

(*) Se presentan única y exclusivamente a efectos comparativos

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldo mensual medio en euros	%	Productos en euros	%	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	97.742.932	92,62	4.142.504	94,79	4,24%
Tesorería	7.120.885	6,75	227.887	5,21	3,20%
Otros activos	663.807	0,63	-	-	-
Totales	105.527.624	100,00	4.370.391	100,00	4,14%



CLASE 8.ª

1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006

Costes financieros

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldo mensual medio en euros	%	Productos en euros	%	Tipos medios
Bonos de titulización hipotecaria	100.348.330	95,09	3.282.837	95,99	3,27%
Préstamo Subordinado	4.297.307	4,07	136.994	4,01	3,19%
Otros pasivos	881.987	0,84	-	-	-
Totales	105.527.624	100,00	3.419.831	100,00	3,24%

Margen financiero

El concepto "Productos financieros" recoge los intereses de las participaciones hipotecarias, ordinarios y de demora, y los intereses de la cuenta de tesorería.

El concepto "Costes financieros" recoge los intereses de los bonos y los intereses del préstamo subordinado.

Margen operacional

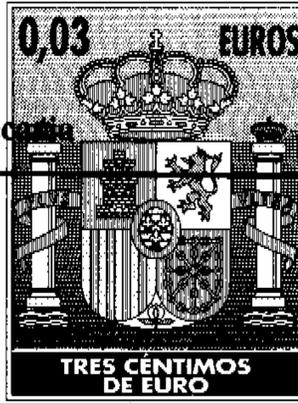
El concepto "Otros costes ordinarios" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como son, la comisión de intermediación financiera, los intereses netos de la permuta financiera, las comisiones percibidas de las participaciones hipotecarias, las diferencias de cambio y los gastos de ejecución de participaciones hipotecarias.

Resultados de explotación

El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo, como son la comisión de la sociedad gestora, del administrador, del agente de pagos y otros servicios exteriores.

Otros resultados operativos

El concepto "Otros resultados operativos" recoge las pérdidas por participaciones hipotecarias fallidas.



CLASE 8.ª
INDETERMINADO

3.4. Flujos de caja del Fondo

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo:

Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		547.645,92
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	4.172.386,50	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	(3.150.223,30)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	(560.675,17)	
Intereses pagados del préstamo subordinado	(131.308,35)	
Intereses cobrados de inversiones financieras	217.466,24	
Flujo de caja neto por comisiones		(667.491,41)
Comisiones cobradas de participaciones hipotecarias	95.276,51	
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	(76.824,65)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(2.800,76)	
Otras comisiones pagadas (Garantía swap y Intermediación financiera)	(683.142,51)	
Flujo de caja neto por amortizaciones		(2.084.409,81)
Cobros por amortización de participaciones hipotecarias	22.772.935,79	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecarias	(24.857.345,60)	
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(999.520,13)
Pagos por amortización del préstamo subordinado	(1.064.033,34)	
Cobros/ Pagos por deudas no comerciales - Administraciones públicas	0,00	
Cobros/pagos netos por otros ingresos y gastos	64.513,21	
INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		(3.203.775,43)
TESORERÍA AL INICIO PERÍODO		11.694.296,82
TESORERÍA AL FINAL PERÍODO		8.490.521,94
Bancos c/c	8.490.521,94	



CLASE 8.ª

XXXXXXXXXX

Las anteriormente descritas CUENTAS ANUALES correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2006 (Memoria, Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), así como el INFORME DE GESTIÓN correspondiente, contenidos en los precedentes folios numerados correlativamente de las páginas 1 a 32 (ambas incluidas), en papel timbrado numerado del 018334584 al 018334615 ambos inclusive, han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad el día 28 de marzo de 2007.

D. Lluís Gasull Moros

D. Matías Torrellas Jovani

D. Jaime Sambola Pijuan

D. Gabriel Santolaria Arruebo

D. Alberto Foz Val