

# **BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2011, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T. (en adelante, Sociedad Gestora):

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que de acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá ejercer la liquidación de forma anticipada del Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 100.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo, situación en la que se encuentra el Fondo al 31 de diciembre de 2011 sin que los Administradores de la Sociedad Gestora hayan adoptado ninguna decisión al respecto.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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.Q.A.C. N° S0692



Pablo Mugica  
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07440  
COPIA GRATUITA

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

## BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>44.243</b>	<b>71.662</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>48.747</b>	<b>77.249</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>44.243</b>	<b>71.662</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>48.747</b>	<b>77.249</b>
Derechos de crédito		44.243	71.662	Obligaciones y otros valores negociables	8	47.973	76.926
Participaciones hipotecarias		-	-	Serías no subordinadas		22.265	51.218
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Serías Subordinadas		25.708	25.708
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES	4	42.625	69.226	Deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	774	323
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		774	323
Activos dudosos	4	2.594	3.667	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(976)	(1.231)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>29.426</b>	<b>41.626</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>27.976</b>	<b>40.569</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	8	8
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	24.937	35.571
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>33.225</b>	<b>46.580</b>	Serías no subordinadas		24.687	35.325
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>225</b>	-	Serías subordinadas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>27.127</b>	<b>37.307</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	1.888	2.889	Intereses y gastos devengados no vencidos		250	246
Derechos de crédito		25.239	34.418	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	2.850	4.355
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		2.652	4.270
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES	4	22.497	31.339	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		20	26
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		178	59
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	15	181	635
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		181	635
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos	4	4.327	4.544	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(1.628)	(1.526)	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>1.450</b>	<b>1.057</b>
Intereses y gastos devengados no vencidos	4	21	28	Comisiones		1.449	1.055
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		7	7
Intereses vencidos e impagados	4	22	33	Comisión administrador		2	2
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		9	9
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		1.431	1.105
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(68)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	Otros		1	2
Comisiones		-	-			-	-
Otros		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	12	<b>(706)</b>	<b>(633)</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>5.873</b>	<b>9.273</b>	Coberturas de flujos de efectivo	15	(706)	(633)
Tesorería		5.873	9.273	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>77.468</b>	<b>118.242</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>77.467</b>	<b>118.242</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

## BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>2.577</b>	<b>3.342</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	2.505	3.287
Otros activos financieros	7	72	55
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(1.398)</b>	<b>(1.246)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(1.284)	(1.167)
Deudas con entidades de crédito	9	(114)	(79)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	<b>15</b>	<b>(771)</b>	<b>(1.405)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>408</b>	<b>691</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(445)</b>	<b>(231)</b>
Servicios exteriores	13	(25)	(24)
Servicios de profesionales independientes		(25)	(24)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(420)	(207)
Comisión de Sociedad gestora		(35)	(34)
Comisión administración		(9)	(14)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		(327)	(111)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(1)	-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	<b>4</b>	<b>153</b>	<b>(528)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		153	(528)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>	<b>5</b>	<b>(48)</b>	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	<b>10</b>	<b>(68)</b>	<b>68</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

## BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>376</b>	<b>295</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>496</b>	<b>430</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	2.551	3.368
Intereses pagados por valores de titulización	(1.280)	(1.203)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(847)	(1.789)
Intereses cobrados de inversiones financieras	72	54
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(93)</b>	<b>(97)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(35)	(34)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(10)	(15)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(27)</b>	<b>(38)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(27)	(38)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(3.776)</b>	<b>(8.728)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(3.098)</b>	<b>(12.799)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	36.493	53.626
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(39.591)	(66.425)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(678)</b>	<b>4.071</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	3.820
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(1.619)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	959	344
Administraciones públicas - Pasivo	-	(1)
Otros deudores y acreedores	(18)	(92)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(3.400)</b>	<b>(8.433)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>9.273</b>	<b>17.706</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>5.873</b>	<b>9.273</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

## BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(844)	(1.035)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(844)	(1.035)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	771	1.404
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	73	(369)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

## BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulación de Activos

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2011

### 1. Reseña del Fondo

BBVA-3 FTPYME, Fondo de Titulación de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.023 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulación, por importe de 1.000.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 2 de diciembre de 2004.

Con fecha 25 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulación emitidos y el saldo dispuesto del Crédito Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (en adelante "BBVA"), (la "Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los Préstamos es la Entidad Cedente.

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La normativa fiscal vigente excluye explícitamente a los Fondos de Titulación de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### **a) Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del

estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 28 de marzo de 2012.

#### **b) Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

#### **c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

#### **d) Comparación de la información**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

**e) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

Los Administradores han considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total. Asimismo, dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas cuando se efectúe la liquidación de los mismos.

**j) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

#### **a) Definición y clasificación de los instrumentos financieros a efectos de su presentación y valoración**

##### *i. Definición*

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

##### *ii. Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulación y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".

##### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar” se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo no superior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

### *iii. Operaciones de cobertura*

El Fondo utiliza, en su caso, los derivados financieros para la gestión de los riesgos de sus activos y pasivos (“derivados de cobertura”).

Para que un derivado financiero se considere de cobertura, necesariamente tiene que:

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
  - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
  - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
  - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).

- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si un derivado asignado como de cobertura, bien por su finalización, por su ineffectividad o por cualquier otra causa, no cumple los requisitos indicados anteriormente, a efectos contables, dicho derivado pasa a ser considerado como un “derivado de negociación”.

Cuando se interrumpe la “cobertura de flujos de efectivo”, el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo” del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

#### *iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos asimilados” o “Intereses y cargas asimiladas”, según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como dudosos.

#### *v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros*

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de la Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

### **c) Deterioro del valor de los activos financieros**

#### *i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o

el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumento o figuren en la información facilitada a los titulares de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la Norma 13ª de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.

#### *ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

#### *iii. Activos financieros disponibles para la venta*

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

**d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el periodo y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos y gastos por intereses*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer, en su caso, las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo. Si tras la detracción, continúan existiendo pasivos corregidos por imputación de pérdidas, no se procederá a registrar remuneración variable alguna. En consecuencia, sólo se producirá el devengo y registro de la remuneración variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

#### **g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

#### **h) Impuesto sobre Beneficios**

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido, en su caso.

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

La cuantificación y valoración de dichos activos y pasivos se realizará considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa que esté vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

#### **i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

**j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja de dicho balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

**k) Activos no corrientes mantenidos para la venta**

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados).

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

Posteriormente, los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor en libros, calculado en la fecha de su asignación a esta categoría, y su valor razonable, neto de los costes de venta estimados.

A efectos de determinar el valor razonable de activos inmobiliarios localizados en España, se tomarán en consideración los criterios establecidos para determinar el valor de mercado en la OM ECO/805/2003, de 27 de marzo, tomándose el valor de tasación definido en la citada orden.

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores del valor razonable (menos los costes de venta) aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuentas de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

**l) Compensación de saldos**

Se compensan entre sí –y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto– los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación; teniendo la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

**m) Estados de flujos de efectivo**

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como “efectivo o equivalentes de efectivo” aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes, que se encuentra registrado en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería” del activo de los balances.

#### **n) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

Estos estados recogen los ingresos y gastos generados por el Fondo que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, han sido registrados directamente en el capítulo “Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance.

Por tanto, en este estado se presentan, en su caso:

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

#### **o) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente**

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, o realización se estima que se produzca en el plazo máximo de un año desde la fecha de cierre de balance, clasificándose en caso contrario como no corriente.

### **4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 29 de noviembre de 2004 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios concedidos a PYMES. La adquisición de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	111.966	50.483	162.449
Amortizaciones	-	(53.672)	(53.672)
Traspaso a activo corriente	(39.073)	39.073	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>72.893</b>	<b>35.884</b>	<b>108.777</b>
Amortizaciones	-	(36.734)	(36.734)
Traspaso a activo corriente	(27.674)	27.674	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	<b>45.219</b>	<b>26.824</b>	<b>72.043</b>

(\*) Incluye 197 y 241 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 6.921 miles de euros (8.211 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,72% (4,00% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,95% (2,53% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 5,33% y el mínimo 1,23%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 2.505 miles de euros (3.287 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 48 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación (\*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	6.957	12.153	6.461	17.280	26.102	2.893

(\*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 26.824 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo, ya que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización es inferior a 100.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Durante el ejercicio 2012 el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que el importe pendiente de amortizar de los Préstamos titulizados es inferior a aquel importe. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han adoptado ninguna decisión al respecto.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	292	374
Con antigüedad superior a tres meses (**)	4.130	4.303
	<b>4.422</b>	<b>4.677</b>
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	22	33
Con antigüedad superior a tres meses (**)	197	241
	<b>219</b>	<b>274</b>
	<b>4.641</b>	<b>4.951</b>

(\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

(\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo corriente del balance.

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 2.594 miles de euros (3.667 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	8.211
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	817
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	-
Recuperación en efectivo	(1.022)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(845)
Recuperación mediante adjudicación	(240)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>6.921</b>

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(2.757)	(2.229)
Aplicaciones con abono a los resultados del ejercicio	153	(528)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(2.604)</b>	<b>(2.757)</b>

En los ejercicios 2011 y 2010 no se produjeron Derechos de Crédito fallidos.

**5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante el ejercicio 2011:

	Miles de Euros
	2011
<b>Coste-</b>	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adiciones	273
Retiros	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>273</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(48)
Aplicaciones	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(48)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>225</b>

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2011 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	3	273	(48)	100	1 año	160
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

Los inmuebles están disponibles para su venta en condiciones normales de mercado. Se espera que la venta se lleve a cabo dentro del plazo de un año.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 1 mil euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2010), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**6. Deudores y otras cuentas a cobrar**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	1.876	2.836
Deudores varios	12	53
	<b>1.888</b>	<b>2.889</b>

(\*) Importe de naturaleza transitoria liquidado en los primeros días de enero.

**7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 5.873 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (9.273 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo, con las características que se describen más adelante en esta nota.

La Sociedad Gestora abrió en la Entidad Cedente, de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "cuenta de tesorería" a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

La Entidad Cedente abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,32% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 72 miles de euros (55 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituirá un Fondo de Reserva con cargo a la disposición de la totalidad del importe disponible del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición, en el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1 según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que la Entidad Cedente aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1 según las escalas de calificación antes citadas, respectivamente, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a la Entidad Cedente hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible a la fecha de disposición correspondiente, sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora, previa comunicación a las

Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe.

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

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

(i) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.

2. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

- Rentabilidad.

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

- Destino.

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

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2011, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	-	-	9.273
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 21.01.11	-	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 26.04.11	-	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 21.07.11	-	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 21.10.11	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	-	-	<b>5.873</b>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el importe del Fondo de Reserva requerido y dotado es nulo, al no haberse producido un descenso en la calificación de BBVA por debajo del mínimo requerido.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

Liquidación de cobros y pagos del periodo	En miles de euros			
	Periodo		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	25.798	38.110	620.003	724.414
Cobros por amortizaciones anticipadas	7.079	6.864	259.614	188.732
Cobros por intereses ordinarios	1.951	3.508	96.760	97.272
Cobros por intereses previamente impagados	599	-	9.744	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	3.616	-	48.364	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
<b>Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):</b>				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	-	725.300	725.300
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2(G))	39.590	44.793	168.348	126.748
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	4.148	23.142	32.600
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	1.891	10.550	14.862
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	276	276	6.296	5.195
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2(G))	847	2.550	35.441	29.619
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	-	44.465	39.300
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	157	147	3.223	2.763
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2(G))	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2(G))	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2(G))	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	1.620	-	3.053	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	94	-
Otros pagos del periodo	940	-	18.755	-

## 8. Obligaciones y otros valores negociables

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 Bonos por un valor total de 1.000.000 miles de euros, integrados por 10.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2 (G)	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	725.300	215.300	40.800	18.600
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	7.253	2.153	408	186
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,11%	Euribor 3m – 0,01%	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,68%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.			
Calificaciones Iniciales: Fitch / Moody`s / S&P Actuales: Fitch / Moody`s / S&P	AAA / Aaa / AAA -	AAA / Aaa / AAA AAA / Aaa / AAA	A / A2 / A A+ / A1 / A	BBB+ / Baa2 / BBB BB / Ba1 / BBB

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Clase A (*)		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 enero de 2010	97.047	55.919	17.658	-	8.050	-	122.755	55.919
Amortizaciones	-	(66.423)	-	-	-	-	-	(66.423)
Trasposos	(45.829)	45.829	-	-	-	-	(45.829)	45.829
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>51.218</b>	<b>35.325</b>	<b>17.658</b>	<b>-</b>	<b>8.050</b>	<b>-</b>	<b>76.926</b>	<b>35.325</b>
Amortización 21.01.2011	-	(11.676)	-	-	-	-	-	(11.676)
Amortización 26.04.2011	-	(10.901)	-	-	-	-	-	(10.901)
Amortización 21.07.2011	-	(8.978)	-	-	-	-	-	(8.978)
Amortización 21.10.2011	-	(8.036)	-	-	-	-	-	(8.036)
Trasposos	(28.953)	28.953	-	-	-	-	(28.953)	28.953
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>22.265</b>	<b>24.687</b>	<b>17.658</b>	<b>-</b>	<b>8.050</b>	<b>-</b>	<b>47.973</b>	<b>24.687</b>

(\*) Incluye Serie A2 (G). La Serie A1 se encontraba totalmente amortizada al 1 de enero de 2010.

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

1. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, respectivamente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 4 y 5 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

No obstante, en caso que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos o en caso de morosidad con menos de tres (3) meses de retraso en el pago, incrementado en el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización y de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización y en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 (G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G).

b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.

c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2 (G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2 (G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.

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

i) que en la Fecha de Determinación precedente, el importe a que ascienda el Saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera inferior al 1,5% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos,

ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 11,88% de la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente,

iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y

iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del importe nominal de la Emisión de Bonos.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 8,16% y en el 3,72%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgó un aval al Fondo (el "Aval" o el "Aval del Estado"), en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G) (la "Serie Avalada" o la "Serie Garantizada") por un importe nominal de 215.300 miles de euros.

Disposición del Aval:

i) El Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A2 (G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prolación de Pagos o del Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A2 (G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación en la fecha de liquidación del Fondo.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses.

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2 (G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie por producirse un Déficit de Amortización.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A2(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.

3. En la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2 (G) avalada en su totalidad.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 (G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización en la fecha correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.

ii) Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.

iii) El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval, será realizado, previa comprobación, por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A2(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

iv) Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los mismos lugares en el orden de prelación que tuvieran el pago de los intereses devengados y la amortización del principal de la Serie A2(G) avalada conforme al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	24.687	17.364	10.645	13.732	6.232	-

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,46% (0,85% % en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 2,23% y el mínimo el 1%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.284 miles de euros (1.167 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 250 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (283 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **9. Deudas con entidades de crédito**

Su saldo al 31 de diciembre de 2011 corresponde a un crédito subordinado concedido por la Entidad Cedente.

El Fondo recibió un crédito subordinado suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con la Entidad Cedente de carácter mercantil que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o de retención del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos, por insuficiencia del resto de Fondos Disponibles, sin que, en ningún caso, el otorgamiento de dicho Crédito Subordinado suponga garantizar el buen fin de los Derechos de Crédito.

El importe máximo del Crédito Subordinado será, en cada momento, igual a la suma de:

- a) La menor de las siguientes cantidades:
  - (i) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros, equivalente al 2,06% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
  - (ii) La cantidad mayor entre:
    - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
    - b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos, o en su caso, el importe de los intereses del Crédito subordinado vencidos y no pagados por el Fondo.

No obstante lo anterior, el Importe Máximo del Crédito Subordinado no se reducirá y permanecerá en la cantidad establecida que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago si en la Fecha de Pago correspondiente se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

El Fondo reembolsará cualquier disposición efectuada con cargo al Crédito Subordinado en cualquier Fecha de Pago en que los Fondos Disponibles, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, permitan hacer frente a su pago en el orden de aplicación previsto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

No obstante, en caso de producirse la disposición de la totalidad del Importe Máximo del Crédito Subordinado como consecuencia del descenso de la calificación de la Entidad Cedente y la constitución del Fondo de Reserva, el reembolso se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva 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 correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

El principal dispuesto del Crédito Subordinado pendiente de reembolso devengará 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 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán al principal del Crédito Subordinado, devengando intereses de demora al mismo tipo de interés aplicable que el del Crédito Subordinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

Al 31 de diciembre de 2011 el importe máximo del Crédito Subordinado ascendía a 10.799 miles de euros (10.799 miles de euros en el ejercicio 2010).

En el ejercicio 2011 se han producido amortizaciones por importe de 1.618 miles de euros (en el ejercicio 2010 se produjeron disposiciones por importe de 3.821). Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dicho crédito por importe de 114 miles de euros (79 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 20 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (26 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 178 miles de euros (59 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

## 10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	1.449	1.055
Sociedad Gestora	7	7
Administrador	2	3
Agente financiero	9	9
Variable – realizada	1.431	1.104
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	(68)
Otras comisiones	-	-
Otros	1	2
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>1.450</b>	<b>1.057</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicada a las comisiones con el cedente (comisión variable) pendientes de liquidar.

Durante el ejercicio 2011, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	7	3	9	1.104	(68)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	35	9	48	327	68
Pagos realizados el 21.01.2011	(9)	(3)	(12)	-	-
Pagos realizados el 26.04.2011	(8)	(3)	(12)	-	-
Pagos realizados el 21.07.2011	(9)	(2)	(12)	-	-
Pagos realizados el 21.10.2011	(9)	(2)	(12)	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>1.431</b>	<b>-</b>

Las condiciones específicas por comisiones en relación con los contratos establecidos se detallan a continuación:

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,0195% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A1, A2, B, C y D en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de 12 miles de euros, impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante cada Periodo de Determinación. Si la Entidad Cedente fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor

del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con la Entidad Cedente en este contrato. Asimismo, en el caso de que la Sociedad Gestora llegara a ejercer directamente la administración y gestión de los Préstamos, la comisión, modificada en su caso, de administración de los Préstamos se devengará a favor de la Sociedad Gestora durante todo el tiempo efectivo de ejercicio de tales funciones.

#### **11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por retenciones	8	1
Otros acreedores	-	7
	<b>8</b>	<b>8</b>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

#### **12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(633)	(1.002)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(73)	369
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(706)</b>	<b>(633)</b>

#### **13. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2011 (2 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

#### **14. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los cuatro últimos ejercicios. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

## **15. Derivados de cobertura**

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con la Entidad Cedente, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de base de tipo de interés del Fondo.

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

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Entidad Cedente, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

El nomenclador del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación que vence, del Saldo Vivo de Préstamos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de tres (3) meses, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente al 21.04.2006, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que vence, del saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, del saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de la Entidad Cedente.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 771 miles de euros (1.405 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 249 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (325 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

El valor razonable de la permuta financiera se determina mediante la suma de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir y a pagar, descontados a la fecha de cálculo, utilizándose en el proceso de valoración el método conocido como "valor actual neto", aplicando para la actualización en la estructura de plazos los tipos futuros de la curva de tipos de interés que estén correlacionados con los subyacentes correspondientes, siendo, conforme a las condiciones del contrato de permuta financiera, el método de cálculo y estimación el siguiente:

i) Para la obtención de los importes nominales o nominales derivados del saldo vivo de los derechos de crédito y los flujos futuros de intereses relacionados con los intereses de los derechos de crédito a percibir:

a) se calculan las cuotas de principal y de intereses de cada uno de los derechos de crédito, según el sistema de amortización, las fechas de liquidación, el tipo de interés que para el caso de variable se aplica iterativamente al resultante de sumar en cada fecha de revisión el índice de referencia estimado, aplicando en la estructura de plazos los tipos futuros procedentes de la curva de tipos de interés que este correlacionada con cada uno de ellos y, en su caso, el margen correspondiente;

b) se agregan en cada fecha futura los importes de las cuotas de principal calculados de cada derecho de crédito, corregidos con la aplicación de las hipótesis de comportamiento en cuanto a tasa de amortización anticipada y tasas de entrada y recuperación de morosidad.

ii) A partir de i) se obtiene la estimación del importe a pagar por agregación de los flujos de intereses esperados descontados a valor actual.

iii) Con respecto al subyacente de pasivos emitidos, con los flujos de principal a percibir estimados de los derechos de crédito calculados en b), se modela la amortización de principal de cada serie, según las condiciones de emisión, en cada fecha de pago futura, calculándose para cada serie el saldo de principal pendiente resultante y el tipo de interés variable que le sería de aplicación como resultado de la agregación del índice de referencia, calculado de la aplicación de los tipos o índices futuros implícitos en la curva de tipos de interés correlacionado con el subyacente, y, en su caso, el margen correspondiente.

iv) Los flujos futuros esperados a recibir en cada fecha liquidación se obtienen de la aplicación a los importes nominales o nocionales, calculados en i), los tipos de interés nominales calculados en iii); descontados a valor actual.

v) El valor actual neto calculado se ajusta deduciendo el impacto que representan en el mismo los importes devengados no vencidos desde la última fecha de liquidación anterior hasta la fecha de cálculo actual, los cuales son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	706	633
	<b>706</b>	<b>633</b>

## **16. Gestión del riesgo**

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de los intereses en los Bonos.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Línea de Crédito Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puedan resultar en una modificación del tipo de interés de referencia o su novación a un tipo de interés fijo.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

---

\* Entidad Cedente de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

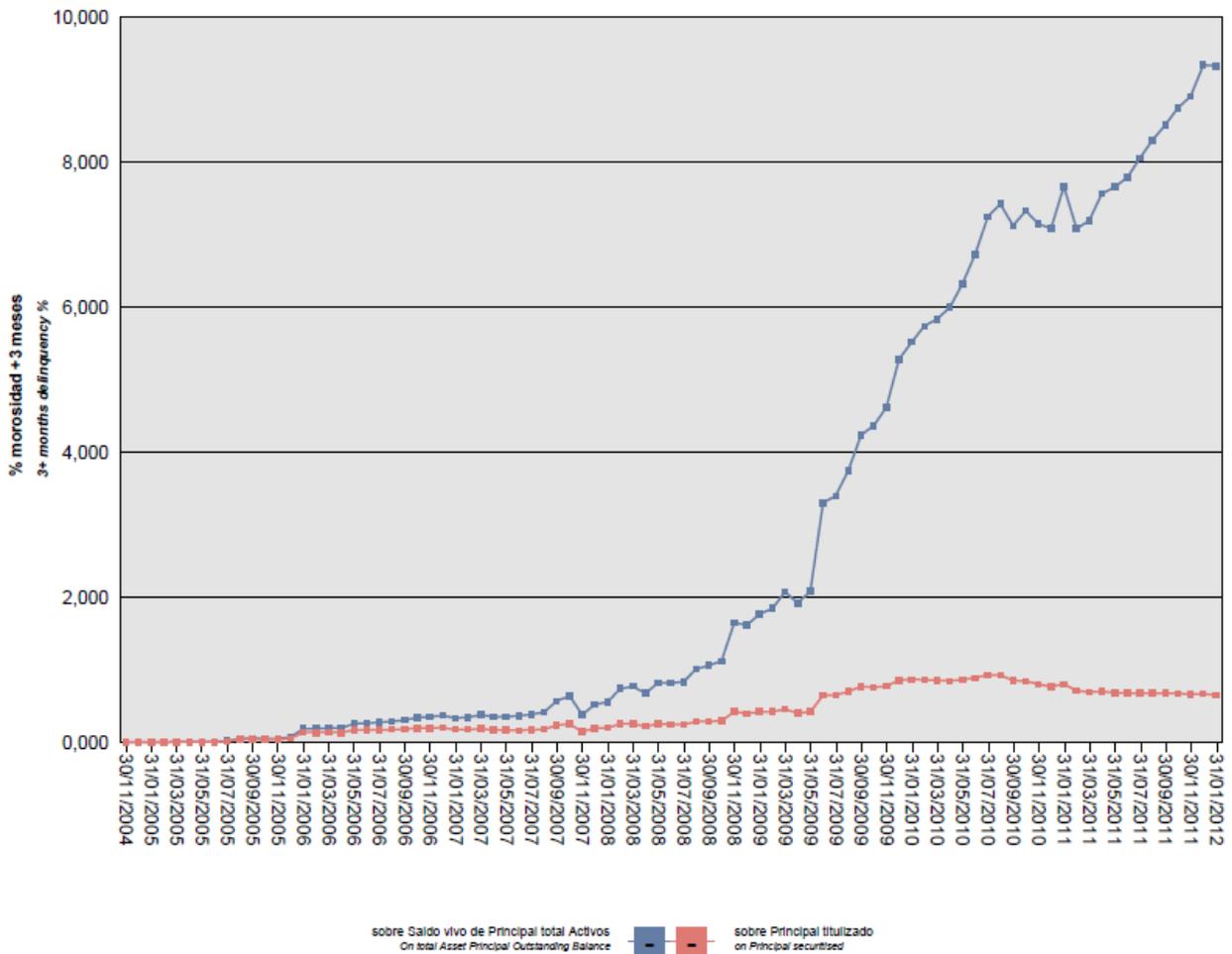
– Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

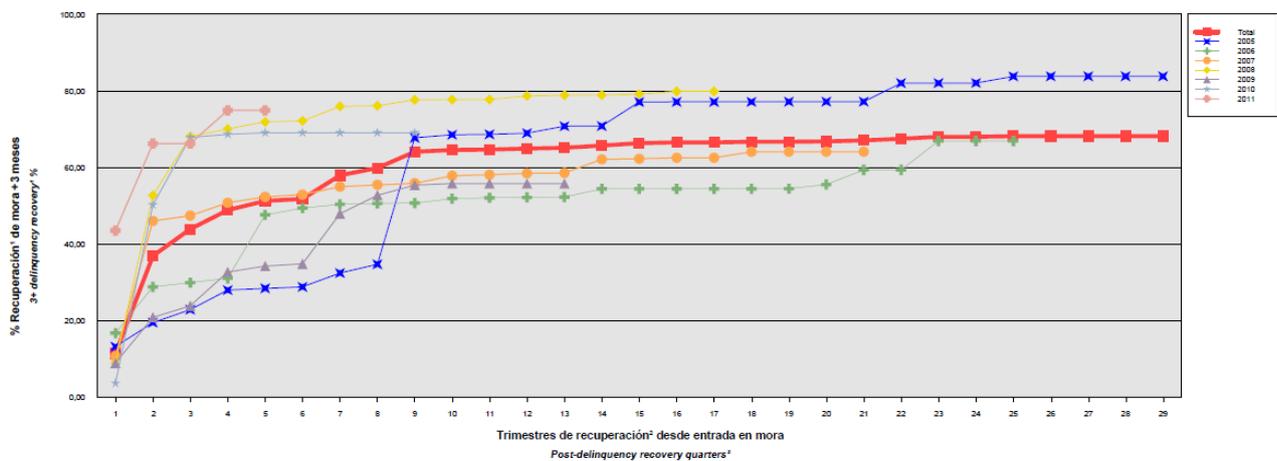
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Contrato de Crédito Subordinado, que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto con el Resto de Fondos Disponibles, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o retención del Fondo.

Asimismo, el exceso de margen del 0,65% que aporta la Permuta de Intereses y la postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 9,34% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2011:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y

servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
  - b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
  - c) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero 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 de la contraparte.
  - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
  - e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	217	11.956.804,82	16,64	297	16.788.604,68	15,47
Aragón	19	1.005.678,34	1,40	41	1.430.703,59	1,32
Asturias	22	1.914.874,57	2,67	37	2.973.812,59	2,74
Islas Baleares	15	379.512,40	0,53	31	591.467,45	0,54
Canarias	98	4.662.241,61	6,49	143	7.952.978,76	7,33
Cantabria	9	190.971,34	0,27	14	318.550,58	0,29
Castilla y León	43	1.700.209,35	2,37	74	3.033.207,31	2,79
Castilla-La Mancha	36	913.674,48	1,27	72	2.419.293,22	2,23
Cataluña	205	16.881.203,28	23,50	292	25.479.931,88	23,48
Ceuta	2	1.150.417,51	1,60	2	1.345.196,03	1,24
Extremadura	19	871.289,85	1,21	29	1.262.678,13	1,16
Galicia	37	1.703.487,83	2,37	58	2.459.811,74	2,27
Madrid	143	11.980.432,37	16,68	205	18.836.900,07	17,36
Melilla	5	264.103,30	0,37	5	373.274,76	0,34
Murcia	22	1.138.718,28	1,58	33	1.896.902,67	1,75
Navarra	10	719.276,74	1,00	18	1.023.792,36	0,94
La Rioja	12	307.222,82	0,43	22	640.086,67	0,59
Comunidad Valenciana	158	9.253.689,01	12,88	268	13.164.776,17	12,13
País Vasco	65	4.850.952,66	6,75	91	6.543.353,91	6,03
<b>TOTAL</b>	<b>1.137</b>	<b>71.844.760,56</b>	<b>100,00</b>	<b>1.732</b>	<b>108.535.322,57</b>	<b>100,00</b>

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puedan resultar en una modificación del tipo de interés de referencia o su novación a un tipo de interés fijo.

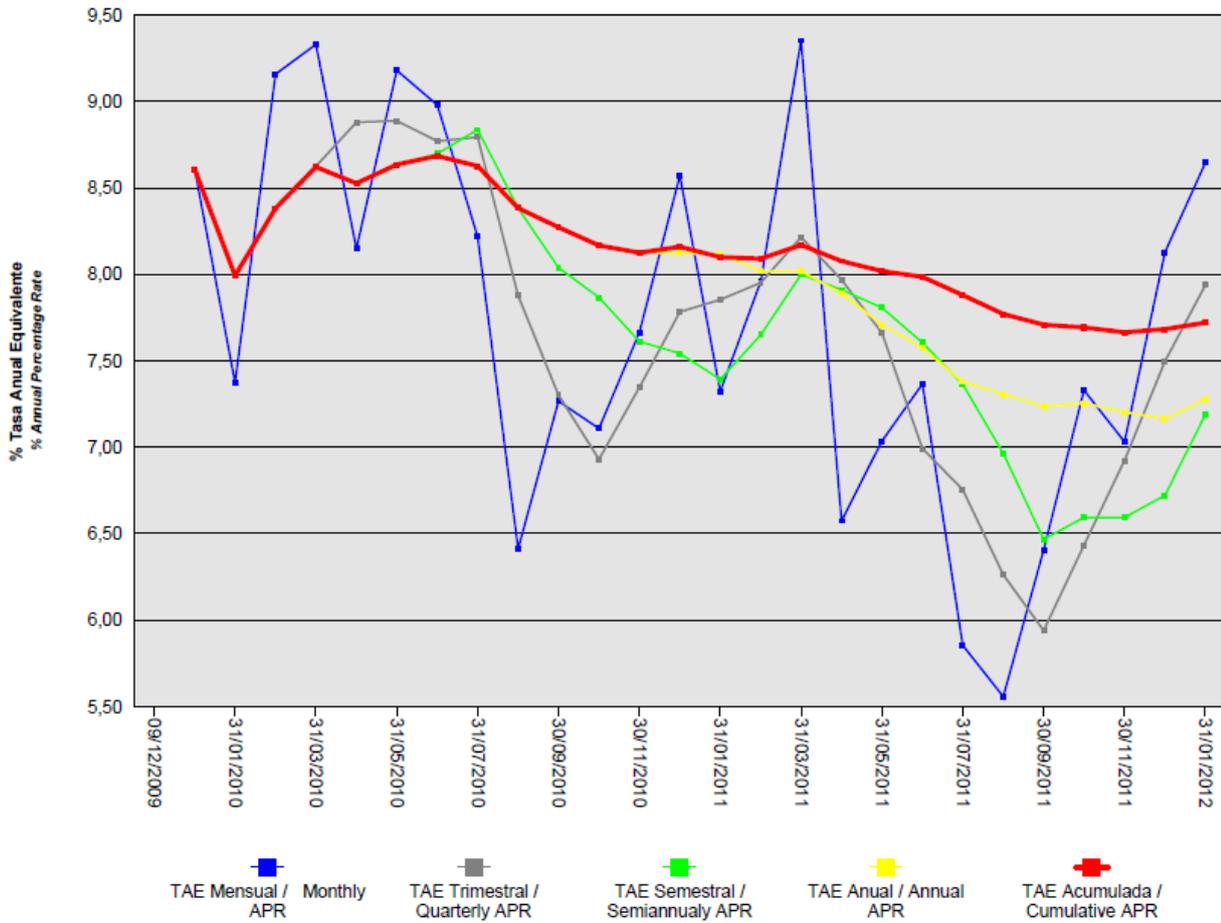
De la misma manera, a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de los intereses en los Bonos.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados se muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2011:



## BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

### Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.022.775,27 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 02 de diciembre de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2 (G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 25 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por los saldos de la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la Línea de Crédito Subordinado.

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Línea de Crédito Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta de Intereses Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.;  
JP Morgan Securities Ltd.;  
ABN AMRO Bank NV Sucursal en España;  
BNP PARIBAS Sucursal en España;  
Caixa d'Estalvis de Catalunya.;  
Fortis Bank NV-SA.;
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de crédito – Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución (los "Préstamos") ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.000.022.775,27 euros, que corresponden a los 8.051 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.227 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 439.218.460,83 euros.
- 2.824 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 560.804.314,44 euros.

#### 1.1 Movimientos de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	1.137	71.844.760,56	1.732	108.535.322,57	8.051	1.000.022.775,27
<b>Total</b>	<b>1.137</b>	<b>71.844.760,56</b>	<b>2.311</b>	<b>162.161.042,85</b>	<b>8.051</b>	<b>1.000.022.775,27</b>
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Número	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2004-11.29	8.051			1.000.022.775,27	100,00
2004	8.018	20.372.487,59	10.212.922,45	969.437.365,23	97,71
2005	7.459	146.704.150,96	71.065.029,67	751.668.184,60	75,17
2006	6.901	156.863.621,18	54.414.927,92	540.389.635,50	54,04
2007	6.101	129.429.814,40	41.067.649,38	369.892.171,72	36,99
2008	4.116	103.115.833,19	23.053.623,61	243.722.714,92	24,37
2009	2.311	57.932.930,55	23.628.741,52	162.161.042,85	16,21
2010	1.732	43.419.821,57	10.205.898,71	108.535.322,57	10,85
2011	1.137	29.611.789,50	7.078.772,68	71.844.760,56	7,18
<b>Total</b>		687.450.448,94	240.727.565,94		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de la CNMV desde 2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado  
(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

## 1.2 Morosidad.

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 de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	115	242.947,70	17.427,46	260.375,16	5.782.455,34	6.059.047,67
De 1 a 2 meses	20	52.315,22	4.496,82	56.812,04	875.900,27	934.823,28
De 2 a 3 meses						
De 3 a 6 meses	4	59.578,10	4.736,19	64.314,29	350.618,33	415.736,79
De 6 a 12 meses	1	2.203,73	1.001,35	3.205,08	36.673,40	40.199,37
De 12 a 18 meses	3	44.045,28	1.907,76	45.953,04	45.697,02	91.770,38
De 18 meses a 2 años	14	223.985,51	13.273,92	237.259,43	198.705,71	436.419,82
De 2 a 3 años						
Más de 3 años	89	3.797.266,95	307.575,33	4.104.842,28	1.954.121,01	6.063.210,22
<b>Totales</b>	<b>246</b>	4.422.342,49	350.418,83	4.772.761,32	9.244.171,08	14.041.207,53

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes								
De 1 a 2 meses								
De 2 a 3 meses	95	193.047,04	15.083,06	208.130,10	4.859.509,10	5.081.316,15	29.372.865,65	17,30
De 3 a 6 meses	16	47.415,99	4.164,81	51.580,80	776.962,29	830.397,78	4.710.013,68	17,63
De 6 a 12 meses	4	59.578,10	4.736,19	64.314,29	350.618,33	415.736,79	1.624.360,00	25,59
De 12 a 18 meses	1	2.203,73	1.001,35	3.205,08	36.673,40	40.199,37	102.172,00	39,34
De 18 meses a 2 años	2	34.375,96	1.881,83	36.257,79	45.697,02	82.075,13	946.916,00	8,67
De 2 a 3 años	9	133.130,95	12.415,16	145.546,11	198.705,71	344.706,50	1.863.814,35	18,49
Más de 3 años	21	1.530.928,24	230.942,98	1.761.871,22	1.922.639,70	3.688.666,03	15.811.768,43	23,33
<b>Totales</b>	<b>148</b>	2.000.680,01	270.225,38	2.270.905,39	8.190.805,55	10.483.097,75	54.431.910,11	19,26

Importes en euros

### 1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2011 según las características más representativas.

#### Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	Principal Pendiente	% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	287	18.124.471,27	3,04	0,77
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	368	14.837.416,99	3,12	0,95
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	135	16.391.897,70	2,69	0,74
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	183	19.812.145,41	2,69	0,73
M. Hipotecario Bancos	110	1.827.824,01	3,64	0,20
M. Hipotecario Conjunto de Ent	54	851.005,18	3,69	0,22
<b>Total</b>	<b>1.137</b>	<b>71.844.760,56</b>	<b>2,90</b>	<b>0,77</b>
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal	

#### Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior al 1%						
1,00% - 1,49%	4	94.984,18	46	4.782.694,42	47	8.210.515,93
1,50% - 1,99%	20	1.848.221,77	361	23.804.374,24	47	8.210.515,93
2,00% - 2,49%	119	17.242.569,64	330	30.173.491,80	47	8.210.515,93
2,50% - 2,99%	232	23.070.840,31	165	11.822.518,43	2.721	406.632.826,46
3,00% - 3,49%	233	14.643.194,93	191	17.803.320,65	1.508	294.389.886,96
3,50% - 3,99%	382	10.977.255,14	470	15.148.298,75	2.080	208.163.394,92
4,00% - 4,49%	77	1.835.015,58	87	2.329.775,26	1.035	58.185.811,73
4,50% - 4,99%	12	266.035,60	14	363.735,70	372	13.407.690,01
5,00% - 5,49%	31	1.013.436,22	39	1.177.463,81	254	9.863.536,82
5,50% - 5,99%	9	618.840,08	10	673.973,17	19	732.338,00
6,00% - 6,49%	8	158.028,72	8	158.028,72	13	410.280,84
6,50% - 6,99%	5	39.584,15	6	260.020,24	1	18.573,04
7,00% - 7,49%	2	8.185,05	2	8.185,05	1	7.920,56
7,50% - 7,99%	2	14.885,61	2	15.758,75		
8,00% - 8,49%	1	13.683,58	1	13.683,58		
8,50% - 8,99%						
9,00% - 9,49%						
9,50% - 9,99%						
Superior al 10%						
<b>Total</b>	<b>1.137</b>	<b>71.844.760,56</b>	<b>1.732</b>	<b>108.535.322,57</b>	<b>8.051</b>	<b>1.000.022.775,27</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		2,95%		2,54%		3,15%
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

**Principal pendiente/Valor de la garantía.**

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	843	54.105.351,23	1.229	97.977.210,02	1.230	162.006.351,22
40,01%-60,00%	26	3.346.575,36	92	20.562.176,22	1.210	239.056.802,62
60,01%-80,00%	3	302.390,22	12	2.385.460,40	269	110.824.000,02
80,01%-100,00%	3	1.450.987,71	5	1.329.728,99	63	24.152.609,97
100,01%-120,00%	1	87.410,21	7	2.357.887,00	22	6.602.318,71
120,01%-140,00%	0		0	0,00	8	1.285.092,78
140,01%-160,00%	1	29.596,97	1	130.401,36	10	5.976.782,32
superior a 160,00%	1	527.374,89	3	1.711.495,79	12	10.900.356,80
<b>Total</b>	<b>878</b>	<b>59.849.686,59</b>	<b>1.349</b>	<b>126.454.359,78</b>	<b>2.824</b>	<b>560.804.314,44</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		32,02%		51,52%		92,36%
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye las cuotas de principal vencidas no cobradas

**Distribución geográfica.**

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	217	11.956.804,82	297	16.788.604,68	1.228	135.338.723,47
Aragón	19	1.005.678,34	41	1.430.703,59	232	21.444.154,14
Asturias	22	1.914.874,57	37	2.973.812,59	203	23.920.656,25
Baleares	15	379.512,40	31	591.467,45	126	12.476.518,63
Canarias	98	4.662.241,61	143	7.952.978,76	536	92.889.133,63
Cantabria	9	190.971,34	14	318.550,58	88	4.981.990,68
Castilla y León	43	1.700.209,35	74	3.033.207,31	429	46.980.657,87
Castilla-La Mancha	36	913.674,48	72	2.419.293,22	423	33.745.820,24
Cataluña	205	16.881.203,28	292	25.479.931,88	1.400	215.649.327,28
Ceuta	2	1.150.417,51	2	1.345.196,03	18	3.195.703,17
Extremadura	19	871.289,85	29	1.262.678,13	133	9.840.164,75
Galicia	37	1.703.487,83	58	2.459.811,74	312	26.716.449,85
Madrid	143	11.980.432,37	205	18.836.900,07	748	151.077.615,90
Melilla	5	264.103,30	5	373.274,76	12	1.270.573,19
Murcia	22	1.138.718,28	33	1.896.902,67	169	17.365.342,04
Navarra	10	719.276,74	18	1.023.792,36	60	5.699.095,11
La Rioja	12	307.222,82	22	640.086,67	103	7.803.023,48
Comunidad Valenciana	158	9.253.689,01	268	13.164.776,17	1.319	130.502.536,47
País Vasco	65	4.850.952,66	91	6.543.353,91	512	59.125.289,12
<b>Total</b>	<b>1.137</b>	<b>71.844.760,56</b>	<b>1.732</b>	<b>108.535.322,57</b>	<b>8.051</b>	<b>1.000.022.775,27</b>
Importes en euros						

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

#### 1.4 Tasa de amortización anticipada.

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa anual constante, es la siguiente:

	Principal Pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2004-11.29	1.000.022,775	100,00			
2004	969.437,365	96,94	10.212,922	7,21	7,21
2005	751.668,185	75,17	71.065,030	5,67	5,89
2006	540.389,636	54,04	54.414,928	8,15	6,94
2007	369.892,172	36,99	41.067,649	6,84	6,91
2008	243.722,715	24,37	23.053,624	6,17	6,73
2009	162.161,043	16,22	23.628742	7,72	6,92
2010	108.535,323	10,85	10.205,899	4,00	6,45
2011	71.844,761	7,15	7.078,773	4,72	6,21
Importes en miles de euros					

(1) Saldo fin de mes o de año; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros, integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2(G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings ("Fitch"), Moody's Investors Service ("Moody's") y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2(G)	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	A	A+	A2	A1	A	A
Serie C	BBB+	BB	Baa2	Ba1	BBB	BBB

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

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

### Movimientos

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

**Emisión / Issue :** Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds  
**Código / Code ISIN :** ES0310110004  
**Número / Number :** 7.253 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>6.130,58</b>	<b>5.150,44</b>	<b>44.465.093,93</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>	<b>725.300.000,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>

SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES

21.01.2009	5,155%	41,038508	33,651577	297.652,30	0,00	0,00	0,00	3.115,14	22.594.110,42	3,12%	0,00	0,00	0,00%
21.10.2008	5,068%	83,806537	68,721360	607.848,81	0,00	0,00	0,00	3.355,63	24.338.384,39	3,36%	3.115,14	22.594.110,42	3,12%
21.07.2008	4,894%	130,623689	107,111425	947.413,62	0,00	0,00	0,00	4.088,14	29.651.279,42	4,09%	6.470,77	46.932.494,81	6,47%
21.04.2008	4,556%	175,002814	143,502307	1.269.295,41	0,00	0,00	0,00	4.636,85	33.631.073,05	4,64%	10.558,91	76.583.774,23	10,56%
21.01.2008	4,763%	247,220431	202,720753	1.793.089,79	0,00	0,00	0,00	5.337,83	38.715.280,99	5,34%	15.195,76	110.214.847,28	15,20%
22.10.2007	4,336%	276,534096	226,757959	2.005.701,80	0,00	0,00	0,00	4.696,60	34.064.439,80	4,70%	20.533,59	148.930.128,27	20,53%
23.07.2007	4,095%	311,336306	255,295771	2.258.122,23	0,00	0,00	0,00	4.846,98	35.155.145,94	4,85%	25.230,19	182.994.568,07	25,23%
23.04.2007	3,864%	354,944503	291,054492	2.574.412,48	0,00	0,00	0,00	6.262,79	45.424.015,87	6,26%	30.077,17	218.149.714,01	30,08%
22.01.2007	3,629%	397,955791	326,323749	2.886.373,35	0,00	0,00	0,00	7.041,98	51.075.480,94	7,04%	36.339,96	263.573.729,88	36,34%
23.10.2006	3,224%	421,999587	358,699649	3.060.763,00	0,00	0,00	0,00	6.747,36	48.938.602,08	6,75%	43.381,94	314.649.210,82	43,38%
21.07.2006	2,880%	429,950685	365,458082	3.118.432,32	0,00	0,00	0,00	8.929,86	64.768.274,58	8,93%	50.129,30	363.587.812,90	50,13%
21.04.2006	2,626%	641,911111	545,624444	4.655.781,29	0,00	0,00	0,00	40.940,84	296.943.912,52	40,94%	59.059,16	428.356.087,48	59,06%
23.01.2006	2,298%	600,033333	510,028333	4.352.041,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%
21.10.2005	2,233%	570,655556	485,057223	4.138.964,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%
21.07.2005	2,244%	567,233333	482,148333	4.114.143,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%
21.04.2005	2,253%	563,250000	478,762500	4.085.252,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%
21.01.2005	2,283%	317,083333	269,520833	2.299.805,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%
02.12.2004											100.000,00	725.300.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie A2(G) / Series A2(G) Bonds  
**Código / Code ISIN :** ES0310110012  
**Número / Number :** 2.153 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>16.550,70</b>	<b>13.700,54</b>	<b>35.440.926,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>78.192,18</b>	<b>168.347.763,54</b>	<b>78,19%</b>	<b>21.807,82</b>	<b>46.952.236,46</b>	<b>21,81%</b>

23.01.2012	1,572%	89,513832	72,506204		0,00	0,00	0,00	3.731,89	8.034.759,17	3,73%	21.807,82	46.952.236,46	21,81%
21.10.2011	1,599%	104,363768	84,534652	224.695,19	0,00	0,00	0,00	4.170,05	8.978.117,65	4,17%	25.539,71	54.986.995,63	25,54%
21.07.2011	1,333%	94,607430	76,632018	203.689,80	0,00	0,00	0,00	5.063,26	10.901.198,78	5,06%	29.709,76	63.965.113,28	29,71%
26.04.2011	1,004%	92,128185	74,624640	198.354,14	0,00	0,00	0,00	5.423,23	11.676.214,19	5,42%	34.773,02	74.866.312,06	34,77%
21.01.2011	0,998%	102,518303	83,039825	220.721,91	0,00	0,00	0,00	5.793,48	12.473.362,44	5,79%	40.196,25	86.542.526,25	40,20%
21.10.2010	0,860%	101,075207	81,870918	217.614,92	0,00	0,00	0,00	6.551,02	14.104.346,06	6,55%	45.989,73	99.015.888,69	45,99%
21.07.2010	0,633%	84,069578	68,096358	181.001,80	0,00	0,00	0,00	8.822,08	18.993.938,24	8,82%	52.540,75	113.120.234,75	52,54%
21.04.2010	0,665%	102,015705	82,632721	219.639,81	0,00	0,00	0,00	9.685,31	20.852.472,43	9,69%	61.362,83	132.114.172,99	61,36%
21.01.2010	0,729%	132,362685	107,213775	284.976,86	0,00	0,00	0,00	7.149,70	15.393.304,10	7,15%	71.048,14	152.966.645,42	71,05%
21.10.2009	0,944%	188,647945	154,691315	406.159,03	0,00	0,00	0,00	10.370,39	22.327.449,67	10,37%	78.197,84	168.359.949,52	78,20%
21.07.2009	1,395%	312,313721	256,097251	672.411,44	0,00	0,00	0,00	9.806,52	21.113.437,56	9,81%	88.568,23	190.687.399,19	88,57%
21.04.2009	2,400%	590,248500	484,003770	1.270.805,02	0,00	0,00	0,00	1.625,25	3.499.163,25	1,63%	98.374,75	211.800.836,75	98,37%
21.01.2009	5,035%	1.286,722222	1.055,112222	2.770.312,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.10.2008	4,948%	1.264,488889	1.036,890889	2.722.444,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2008	4,774%	1.206,761111	989,544111	2.598.156,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2008	4,456%	1.121,322222	919,484222	2.414.206,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.01.2008	4,643%	1.173,647222	962,390722	2.526.862,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
22.10.2007	4,216%	1.065,711111	873,863111	2.294.476,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.07.2007	3,975%	1.004,791667	823,929167	2.163.316,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.04.2007	3,744%	946,400000	776,048000	2.037.599,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
22.01.2007	3,509%	896,997222	727,337722	1.909.705,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.10.2006	3,104%	810,488889	688,915556	1.744.982,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2006	2,760%	697,666667	593,016667	1.502.076,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2006	2,506%	612,577778	520,691111	1.318.879,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.01.2006	2,178%	568,700000	483,395000	1.224.411,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.10.2005	2,113%	539,988889	458,990556	1.162.596,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2005	2,124%	536,900000	456,365000	1.155.945,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2005	2,133%	533,250000	453,262500	1.148.087,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.01.2005	2,163%	300,416667	255,354167	646.797,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
02.12.2004											100.000,00	215.300.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0310110020  
 Número / Number : 408 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>15.644,00</b>	<b>12.970,49</b>	<b>6.295.980,73</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>56.720,97</b>	<b>23.142.155,76</b>	<b>56,72%</b>	<b>43.279,03</b>	<b>17.657.844,24</b>	<b>43,28%</b>
23.01.2012	1,882%	212,677962	172,269149										
21.10.2011	1,909%	211,139152	171,022713	86,144,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.07.2011	1,643%	169,867788	137,592908	69,306,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
26.04.2011	1,314%	150,070037	121,556730	61,228,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.01.2011	1,308%	144,667371	117,180571	59,024,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.10.2010	1,170%	129,404300	104,817483	52,796,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.07.2010	0,943%	103,163983	83,562826	42,090,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.04.2010	0,975%	105,492636	85,449035	43,041,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.01.2010	1,039%	114,915442	93,081508	46,885,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.10.2009	1,254%	138,694865	113,729789	56,587,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.07.2009	1,705%	186,526808	152,951819	76,102,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.04.2009	2,710%	365,804066	299,959334	149,248,06	0,00	0,00	0,00	10,714,19	4,371,389,52	10,71%	43,279,03	17,657,844,24	43,28%
21.01.2009	5,345%	737,517389	604,784259	300,907,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	53,993,22	22,029,233,76	53,99%
21.10.2008	6,258%	799,736423	655,785507	326,293,28	0,00	0,00	0,00	5,523,92	2,253,759,36	5,52%	53,993,22	22,029,233,76	53,99%
21.07.2008	5,084%	851,353505	698,109874	347,352,23	0,00	0,00	0,00	6,729,75	2,745,738,00	6,73%	59,517,14	24,282,993,12	59,52%
21.04.2008	4,746%	886,324967	726,786473	361,620,59	0,00	0,00	0,00	7,633,02	3,114,272,16	7,63%	66,246,89	27,028,731,12	66,25%
21.01.2008	4,953%	1,034,995976	848,696700	422,278,36	0,00	0,00	0,00	8,786,95	3,585,075,60	8,79%	73,879,91	30,143,003,28	73,88%
22.10.2007	4,526%	1,034,221039	848,061252	421,962,18	0,00	0,00	0,00	7,731,37	3,154,398,96	7,73%	82,666,86	33,728,078,88	82,67%
23.07.2007	4,285%	1,083,152778	888,185278	441,926,33	0,00	0,00	0,00	9,601,77	3,917,522,16	9,60%	90,398,23	36,882,477,84	90,40%
23.04.2007	4,054%	1,024,761111	840,304111	418,102,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
22.01.2007	3,819%	965,358333	791,593833	393,866,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
23.10.2006	3,414%	891,433333	757,718333	363,704,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.07.2006	3,070%	776,027778	659,623611	316,619,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.04.2006	2,816%	688,355556	585,102223	280,849,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
23.01.2006	2,488%	649,644444	552,197777	265,054,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.10.2005	2,423%	619,211111	526,329444	252,638,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.07.2005	2,434%	615,261111	522,971944	251,026,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.04.2005	2,433%	610,750000	519,137500	249,186,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
21.01.2005	2,473%	343,472222	291,951369	140,136,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	40,800,000,00	100,00%
02.12.2004											100,000,00	40,800,000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0310110038  
 Número / Number : 186 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>17.582,90</b>	<b>14.578,47</b>	<b>3.222.873,68</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>56.720,97</b>	<b>10.550.100,42</b>	<b>56,72%</b>	<b>43.279,03</b>	<b>8.049.899,58</b>	<b>43,28%</b>
23.01.2012	2,262%	255,620378	207,052506										
21.10.2011	2,289%	253,167899	205,065998	47,089,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.07.2011	2,023%	209,155530	169,415979	38,902,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
26.04.2011	1,694%	193,469286	156,710122	35,985,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.01.2011	1,688%	186,696118	151,223856	34,725,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.10.2010	1,550%	171,433047	138,860768	31,886,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.07.2010	1,323%	144,735896	117,236076	28,920,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.04.2010	1,355%	146,607714	118,752248	27,269,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.01.2010	1,419%	156,944189	127,124793	29,191,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.10.2009	1,634%	180,723612	148,193362	33,614,59	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.07.2009	2,085%	228,098521	187,040787	42,426,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.04.2009	3,090%	417,097625	342,020052	77,580,16	0,00	0,00	0,00	10,714,19	1,992,839,34	10,71%	43,279,03	8,049,899,58	43,28%
21.01.2009	5,725%	789,950805	647,759660	146,930,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	53,993,22	10,042,738,92	53,99%
21.10.2008	5,638%	857,536179	703,179667	159,501,73	0,00	0,00	0,00	5,523,92	1,027,449,12	5,52%	53,993,22	10,042,738,92	53,99%
21.07.2008	5,464%	914,987323	750,289605	170,187,64	0,00	0,00	0,00	6,729,75	1,251,733,50	6,73%	59,517,14	11,070,188,04	59,52%
21.04.2008	5,126%	957,290725	784,978394	178,056,07	0,00	0,00	0,00	7,633,02	1,419,741,72	7,63%	66,246,89	12,321,921,54	66,25%
21.01.2008	5,333%	1,114,402088	913,809712	207,278,79	0,00	0,00	0,00	8,786,95	1,634,372,70	8,79%	73,879,91	13,741,663,26	73,88%
22.10.2007	4,906%	1,121,053561	919,263920	208,515,96	0,00	0,00	0,00	7,731,37	1,438,034,82	7,73%	82,666,86	15,376,035,96	82,67%
23.07.2007	4,665%	1,179,208333	966,950833	219,332,75	0,00	0,00	0,00	9,601,77	1,785,929,22	9,60%	90,398,23	16,814,070,78	90,40%
23.04.2007	4,434%	1,120,816667	919,069667	208,471,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
22.01.2007	4,199%	1,061,413889	870,359389	197,422,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
23.10.2006	3,794%	990,655556	842,057223	184,261,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.07.2006	3,450%	872,083333	741,270833	162,207,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.04.2006	3,196%	781,244444	664,057777	145,311,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
23.01.2006	2,868%	748,866667	636,536667	139,289,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.10.2005	2,803%	716,322222	608,873889	133,235,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.07.2005	2,814%	711,316667	604,619167	132,304,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.04.2005	2,823%	705,750000	599,887500	131,269,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	18,600,000,00	100,00%
21.01.2005	2,853%	396,250000	336,812500	73,702,50	0,00	0,00	0,00	0,00					

**3. Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el Fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra de contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.**

**3.1 Bonos de Titulación**

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

**3.2 Entidades intervinientes**

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

**B) FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN LOS FLUJOS DE TESORERÍA GENERADOS Y APLICADOS EN EL EJERCICIO.**

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los derechos de crédito agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los derechos de crédito y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,95%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	4,72%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	9,34%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	8,59%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

\* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 12 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

2. Bonos de Titulación

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,46

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,32%
Línea de Crédito subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,52%
• Limite de la línea de Crédito		10.798.643,32
• Saldo dispuesto		2.651.698,88
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		2,12%
Pagador		3,05%
• (1) Durante el ejercicio.		
• (2) Al cierre del ejercicio.		

**C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

La actividad del Fondo está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

## - Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Contrato de Crédito Subordinado, que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto con el Resto de Fondos Disponibles, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o retención del Fondo.

Asimismo, 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.

El Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A2(G) garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono con intereses y reembolso de principal) de los Bonos de la Serie A2(G) exigibles al Fondo.

Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen dependiendo de los términos contractuales determinadas actuaciones como son:

- Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- c) 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 de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puedan resultar en una modificación del tipo de interés de referencia o su novación a un tipo de interés fijo.

De la misma manera, a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de los intereses en los Bonos.

## D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2011, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de reembolso 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 de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de abril de 2028 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

Durante el ejercicio 2012 el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que el importe pendiente de amortizar de los Préstamos es inferior al 10% del capital inicial a la constitución del Fondo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han adoptado ninguna decisión al respecto.

### Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos:

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de

la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA									
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA									
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	
<b>BONOS SERIE A1</b>		<b>SERIE A1 AMORTIZADA (21/01/2009)</b>							
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	años	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	años	-	-	-	-	-	-	-
<b>BONOS SERIE A2(G)*</b>									
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,17	1,13	1,09	1,06	1,03	0,99	0,97
	fecha		21/12/2012	06/12/2012	22/11/2012	10/11/2012	29/10/2012	18/10/2012	08/10/2012
	Amortización Final	años	2,50	2,50	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	fecha		21/01/2012	21/01/2012	21/01/2012	21/01/2012	21/01/2012	21/01/2012	21/01/2012
	Amortización Final	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>BONOS SERIE B</b>									
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,62	3,48	3,35	3,22	3,10	2,99	2,87
	fecha		03/06/2015	11/04/2015	23/02/2015	06/01/2015	24/11/2014	14/10/2014	04/09/2014
	Amortización Final	años	5,01	4,75	4,50	4,50	4,25	4,25	4,00
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	fecha		21/10/2016	21/07/2016	21/04/2016	21/04/2016	21/01/2016	21/01/2016	21/10/2015
	Amortización Final	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>BONOS SERIE C</b>									
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	6,52	6,32	6,13	5,94	5,76	5,58	5,41
	fecha		26/04/2018	13/02/2018	05/12/2017	26/09/2017	22/07/2017	19/05/2017	17/03/2017
	Amortización Final	años	12,26	12,26	12,26	12,26	12,26	12,26	12,26
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	fecha		21/01/2024	21/01/2024	21/01/2024	21/01/2024	21/01/2024	21/01/2024	21/01/2024
	Amortización Final	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Hipótesis de cálculo:

Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.  
 Fallos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%  
 Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.

Avalada por el Estado Español

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007	1.137	0036	71.845	0066	1.732	0096	108.535	0126	8.051	0156	1.000.023
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>1.137</b>	<b>0050</b>	<b>71.845</b>	<b>0080</b>	<b>1.732</b>	<b>0110</b>	<b>108.535</b>	<b>0140</b>	<b>8.051</b>	<b>0170</b>	<b>1.000.023</b>

(1) Entendido como principal pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196		0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-198	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-29.414	0210	-43.420
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-7.079	0211	-10.206
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-928.178	0212	-891.487
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Principal pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	71.845	0214	108.535
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)</b>	0205	4,72	0215	4,00

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido					
Hasta 1 mes	0700	115	0710	243	0720	17	0730	260	0740	5.781	0750	6.058
De 1 a 3 meses	0701	20	0711	52	0721	4	0731	56	0741	876	0751	934
De 3 a 6 meses	0703	4	0713	60	0723	5	0733	65	0743	351	0753	417
De 6 a 9 meses	0704	1	0714	2	0724	1	0734	3	0744	37	0754	40
De 9 a 12 meses	0705	3	0715	44	0725	2	0735	46	0745	46	0755	92
De 12 meses a 2 años	0706	14	0716	224	0726	13	0736	237	0746	199	0756	436
Más de 2 años	0708	89	0718	3.797	0728	308	0738	4.105	0748	1.954	0758	6.063
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>246</b>	<b>0719</b>	<b>4.422</b>	<b>0729</b>	<b>350</b>	<b>0739</b>	<b>4.772</b>	<b>0749</b>	<b>9.244</b>	<b>0759</b>	<b>14.040</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación						
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido											
Hasta 1 mes	0772	95	0782	193	0792	15	0802	208	0812	4.859	0822	5.081	0832	29.373	0842	17,30		
De 1 a 3 meses	0773	16	0783	47	0793	4	0803	51	0813	777	0823	830	0833	4.710	0843	17,62		
De 3 a 6 meses	0774	4	0784	60	0794	5	0804	65	0814	351	0824	417	0834	1.624	1.624	0844	25,68	
De 6 a 9 meses	0775	1	0785	2	0795	1	0805	3	0815	37	0825	40	0835	102	1855	102	0845	39,22
De 9 a 12 meses	0776	2	0786	34	0796	2	0806	36	0816	46	0826	82	0836	947	1856	947	0846	8,66
De 12 meses a 2 años	0777	9	0787	133	0797	12	0807	145	0817	199	0827	344	0837	1.864	1857	1.864	0847	18,45
Más de 2 años	0778	21	0788	1.532	0798	231	0808	1.763	0818	1.922	0828	3.689	0838	15.812	1858	15.812	0848	23,33
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>148</b>	<b>0789</b>	<b>2.001</b>	<b>0799</b>	<b>270</b>	<b>0809</b>	<b>2.271</b>	<b>0819</b>	<b>8.191</b>	<b>0829</b>	<b>10.483</b>	<b>0839</b>	<b>54.432</b>			<b>0849</b>	<b>19,26</b>

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoradas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

(4) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994									
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995									
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996									
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997									
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998									
Préstamos a PYMES	0855	9,36 0873	0891	0909	7,34 0927	0945	0963	0,10 0981	0999									
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000									
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001									
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1120	1138	1156	1174	1192	1210									
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002									
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003									
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004									
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005									
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006									
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007									
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008									
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009									
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010									
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011									

(1) Estos ratios se referirán exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito") y se expresarán en términos porcentuales

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	311	1310	6.957	1320	591	1330	7.124	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	262	1311	12.152	1321	244	1331	11.410	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	153	1312	6.461	1322	289	1332	22.306	1342	210	1352	10.056
Entre 3 y 5 años	1303	191	1313	17.280	1323	284	1333	21.836	1343	4.180	1353	321.931
Entre 5 y 10 años	1304	195	1314	26.102	1324	292	1334	42.324	1344	2.880	1354	476.525
Superior a 10 años	1305	25	1315	2.893	1325	32	1335	3.535	1345	781	1355	191.511
<b>Total</b>	1306	1.137	1316	71.845	1326	1.732	1336	108.535	1346	8.051	1356	1.000.023
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	4,50			1327	4,76			1347	7,24		

(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 29/11/2004	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	8,82	0632	7,86	0634	1,80

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)*

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 29/11/2004			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0310110004	BON A1									7.253	100	725.300	2,71
ES0310110012	BONA2G	2.153	22	46.952	1,15	2.153	40	86.542	1,53	2.153	100	215.300	7,22
ES0310110020	SERIEB	408	43	17.658	3,52	408	43	17.658	4,54	408	100	40.800	5,76
ES0310110038	SERIEC	186	43	8.050	5,73	186	43	8.050	6,56	186	100	18.600	5,76
<b>Total</b>		<b>8006</b>	<b>2.747</b>	<b>8025</b>	<b>72.660</b>	<b>8045</b>	<b>2.747</b>	<b>8065</b>	<b>112.250</b>	<b>8085</b>	<b>10.000</b>	<b>8105</b>	<b>1.000.000</b>

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de estimación

(2) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas							
Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente	Corrección de valor por repercusión de pérdidas						
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995						
BONA2G	ES0310110012	NS	Euribor 03 meses	-0,01	1,57	360	72	148	0	46.952	0	46.952							
SERIEB	ES0310110020	S	Euribor 03 meses	0,30	1,88	360	72	66	0	17.658	0	17.658							
SERIEC	ES0310110038	S	Euribor 03 meses	0,68	2,26	360	72	36	0	8.050	0	8.050							
<b>Total</b>								9228	250	9105		9085	72.660	9095		9115	72.660	9227	

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)*

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0310110004	BON A1	21-04-2028	0	725.300	-1	44.465	0	725.300	0	44.466
ES0310110012	BONA2G	21-04-2028	39.591	168.348	848	35.441	66.424	128.757	903	34.593
ES0310110020	SERIEB	21-04-2028	0	23.142	276	6.296	0	23.142	185	6.020
ES0310110038	SERIEC	21-04-2028	0	10.550	157	3.223	0	10.550	115	3.066
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>39.591</b>	<b>7315</b>	<b>927.340</b>	<b>7325</b>	<b>1.280</b>	<b>7335</b>	<b>89.425</b>
							<b>7345</b>	<b>66.424</b>	<b>7355</b>	<b>887.749</b>
									<b>7365</b>	<b>1.203</b>
									<b>7375</b>	<b>88.145</b>

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0310110012	BONA2G	10-12-2008	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0310110012	BONA2G	29-11-2004	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0310110012	BONA2G	29-11-2004	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0310110020	SERIEB	10-12-2008	FCH	A+	A+	A
ES0310110020	SERIEB	10-11-2009	MDY	A1	A1	A2
ES0310110020	SERIEB	29-11-2004	SYP	A	A	A
ES0310110038	SERIEC	10-12-2008	FCH	BB	BB	BBB+
ES0310110038	SERIEC	10-11-2009	MDY	Ba1	Ba1	Baa2
ES0310110038	SERIEC	29-11-2004	SYP	BBB	BBB	BBB

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cda agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch; DBRS para Dominion Bond Rating Service -

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	0	1010	0	0
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	0,00	0,00
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,50	1040	1,67	1,67
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	64,62	1120	77,10	77,10
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	46.952	1150	86.543	86.543
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	64,62	1160	77,10	77,10
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	-
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	BBVA
Entidad Avalista	0250		1260	Estado Español
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	539	0200	368	0300	0,82	0400	0,36	1120	0,51		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	539	0220	368	0320	0,82	0420	0,36	1140	0,51	1280	Capitulo II.Epígrafe 11.3.1.3
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	6.174	0230	7.580	0330	8,59	0430	6,98	1050	8,60		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	6.174	0250	7.580	0350	8,59	0450	6,98	1200	8,60	1290	Capitulo II.Epígrafe 11.3.1.3

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio

(2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

Otros ratios relevantes	Ratio (2)			Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>	0500	0520	0540		0560
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>	0506	0526	0546		0566
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>	0513	0523	0553		0573

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: V.4.2.2

1. Hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de enero de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización serán depositados en la Cuenta de Amortización.

Referencia del folleto: V.4.2.2

2. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, respectivamente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 4 y 5 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

Referencia del folleto: V.4.2.2

3. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de las reglas 4 y 5 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente: 3.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden: 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1, 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. No obstante, en caso que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G). 3.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos o en caso de morosidad con menos de tres (3) meses de retraso en el pago, incrementado en el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización y de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización y en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1. En este supuesto, en la Fecha de Pago de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 3.1 anterior de la forma siguiente: a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G). b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 3.1 anterior.

Referencia del folleto: V.4.2.2

4. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"): i) que en la Fecha de Determinación precedente, el importe a que ascienda el Saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera inferior al 1,5% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos, ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 11,88% de la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del importe nominal de la Emisión de Bonos. 5. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 4 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 8,16% y en el 3,72%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: V.4.2.1

Se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, cuando en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 5º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

Referencia del folleto: V.4.2.1

Se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, de la Serie B y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 6º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: III.2.3.1

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

Referencia del folleto: III.2.3.1

Limite: 1,00%

i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Referencia del folleto: III.2.3.1

ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

Referencia del folleto: III.2.3.1

Limite: 3 Años

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	217	0426	11.957	0452	297	0478	16.789	0504	1.228	0530	135.339
Aragón	0401	19	0427	1.006	0453	41	0479	1.431	0505	232	0531	21.444
Asturias	0402	22	0428	1.915	0454	37	0480	2.974	0506	203	0532	23.921
Baleares	0403	15	0429	380	0455	31	0481	591	0507	126	0533	12.477
Canarias	0404	98	0430	4.662	0456	143	0482	7.953	0508	536	0534	92.889
Cantabria	0405	9	0431	191	0457	14	0483	319	0509	88	0535	4.982
Castilla-León	0406	43	0432	1.700	0458	74	0484	3.033	0510	429	0536	46.981
Castilla La Mancha	0407	36	0433	914	0459	72	0485	2.419	0511	423	0537	33.746
Cataluña	0408	205	0434	16.882	0460	292	0486	25.479	0512	1.400	0538	215.648
Ceuta	0409	2	0435	1.150	0461	2	0487	1.345	0513	18	0539	3.196
Extremadura	0410	19	0436	871	0462	29	0488	1.263	0514	133	0540	9.840
Galicia	0411	37	0437	1.703	0463	58	0489	2.460	0515	312	0541	26.716
Madrid	0412	143	0438	11.980	0464	205	0490	18.837	0516	748	0542	151.078
Meilla	0413	5	0439	264	0465	5	0491	373	0517	12	0543	1.271
Murcia	0414	22	0440	1.139	0466	33	0492	1.897	0518	169	0544	17.365
Navarra	0415	10	0441	719	0467	18	0493	1.024	0519	60	0545	5.699
La Rioja	0416	12	0442	307	0468	22	0494	640	0520	103	0546	7.803
Comunidad Valenciana	0417	158	0443	9.254	0469	268	0495	13.165	0521	1.319	0547	130.503
País Vasco	0418	65	0444	4.851	0470	91	0496	6.543	0522	512	0548	59.125
<b>Total España</b>	0419	1.137	0445	71.845	0471	1.732	0497	108.535	0523	8.051	0549	1.000.023
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	1.137	0450	71.845	0475	1.732	0501	108.535	0527	8.051	0553	1.000.023

(1) Entendiendo como principal pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 29/11/2004					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	1.137	0577	71.845	0583	71.845	0600	1.732	0606	108.535	0611	108.535	0620	8.051	0626	1.000.023	0631	1.000.023
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	0576	1.137			0588	71.845	0605	1.732			0616	108.535	0625	8.051			0636	1.000.023

(1) Entendiendo como principal pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	843	1110	54.106	1120	1.032	1130	76.909	1140	1.230	1150	162.006
40% - 60%	1101	26	1111	3.347	1121	55	1131	8.057	1141	1.210	1151	239.057
60% - 80%	1102	3	1112	302	1122	8	1132	1.608	1142	269	1152	110.824
80% - 100%	1103	3	1113	1.451	1123	6	1133	2.065	1143	63	1153	24.153
100% - 120%	1104	1	1114	87	1124	0	1134	0	1144	22	1154	6.602
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	1	1135	109	1145	8	1155	1.285
140% - 160%	1106	1	1116	30	1126	0	1136	0	1146	10	1156	5.977
superior al 160%	1107	1	1117	527	1127	3	1137	1.114	1147	12	1157	10.900
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>878</b>	<b>1118</b>	<b>59.850</b>	<b>1128</b>	<b>1.105</b>	<b>1138</b>	<b>89.862</b>	<b>1148</b>	<b>2.824</b>	<b>1158</b>	<b>560.804</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>32,02</b>			<b>1139</b>	<b>41,05</b>			<b>1159</b>	<b>92,36</b>

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	287		18.124		0,77		3,04	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	368		14.837		0,95		3,12	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	135		16.392		0,74		2,69	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	183		19.813		0,73		2,69	
M. Hipotecario Bancos	110		1.828		0,20		3,64	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	54		851		0,22		3,69	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>1.137</b>	<b>1415</b>	<b>71.845</b>	<b>1425</b>	<b>0,77</b>	<b>1435</b>	<b>2,90</b>

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	4	1522	95	1543	46	1564	4.783	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	20	1523	1.848	1544	361	1565	23.804	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	119	1524	17.243	1545	330	1566	30.173	1587	48	1608	9.876
2,5% - 2,99%	1504	232	1525	23.071	1546	165	1567	11.823	1588	2.723	1609	405.310
3% - 3,49%	1505	233	1526	14.643	1547	191	1568	17.803	1589	1.506	1610	294.116
3,5% - 3,99%	1506	382	1527	10.977	1548	470	1569	15.148	1590	2.081	1611	208.283
4% - 4,49%	1507	77	1528	1.835	1549	87	1570	2.330	1591	1.033	1612	57.997
4,5% - 4,99%	1508	12	1529	266	1550	14	1571	364	1592	373	1613	13.412
5% - 5,49%	1509	31	1530	1.013	1551	39	1572	1.177	1593	253	1614	9.860
5,5% - 5,99%	1510	9	1531	619	1552	10	1573	674	1594	19	1615	732
6% - 6,49%	1511	8	1532	158	1553	8	1574	158	1595	13	1616	410
6,5% - 6,99%	1512	5	1533	40	1554	6	1575	260	1596	1	1617	19
7% - 7,49%	1513	2	1534	8	1555	2	1576	8	1597	1	1618	8
7,5% - 7,99%	1514	2	1535	15	1556	2	1577	16	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	1	1536	14	1557	1	1578	14	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>1.137</b>	<b>1541</b>	<b>71.845</b>	<b>1562</b>	<b>1.732</b>	<b>1583</b>	<b>108.535</b>	<b>1604</b>	<b>8.051</b>	<b>1625</b>	<b>1.000.023</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,95</b>			<b>9584</b>	<b>2,54</b>			<b>1626</b>	<b>3,15</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)</b>			<b>9543</b>	<b>1,46</b>			<b>9585</b>	<b>1,10</b>			<b>1627</b>	

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 29/11/2004			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	16,57			2030	13,40			2060	5,06		
Sector: (1)	2010	16,79	2020	46	2040	30,59	2050	46	2070	26,33	2080	GG

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 29/11/2004					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	2.747	3060	72.660	3110	72.660	3170	10.000	3230	1.000.000	3250	1.000.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>2.747</b>			<b>3160</b>	<b>72.660</b>	<b>3220</b>	<b>10.000</b>			<b>3300</b>	<b>1.000.000</b>

## **Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

### NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

#### VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorata), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar  
Presidente

---

D. Pedro María Urresti Laca  
Vicepresidente

---

D. Ignacio Echevarría Soriano(\*)

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo(\*)

---

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

---

D<sup>a</sup>. Gloria Hernández García en representación de  
Bankinter, S.A.

---

D. Ignacio Benloch Fernández-Cuesta en representación  
de Banco Cooperativo Español, S.A.

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 70 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 48, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera

(\*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Mario Masiá Vicente.