

BBVA-4 PYME Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2010, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, 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 al mismo (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 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, 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, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 22.594 miles de euros (14,7% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 6.278 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en las Notas 8 y 9 de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia negativa entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

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 125.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo, situación a la que se podría llegar en el ejercicio 2011 de acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas, sin que, ante la eventualidad de esta situación, los Administradores de la Sociedad Gestora hayan considerado aún la opción de llevar a cabo dicho ejercicio.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 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 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Pablo Mugica
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/12013
COPIA GRATUITA

BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		93.494	139.369	PASIVO NO CORRIENTE		102.363	162.092
Activos financieros a largo plazo		93.494	139.369	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		102.363	162.092
Derechos de crédito	4	93.494	139.369	Obligaciones y otros valores negociables	7	87.723	146.910
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		42.530	101.716
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		45.193	45.194
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		84.421	134.096	Deudas con entidades de crédito	8	14.640	15.182
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		15.182	15.182
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(542)	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		12.564	7.470	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3.491)	(2.197)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-				
Garantías financieras		-	-	PASIVO CORRIENTE		51.209	71.066
Otros		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros activos no corrientes		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		51.192	70.949
				Acreedores y otras cuentas a pagar	10	2	626
				Obligaciones y otros valores negociables	7	50.969	69.666
ACTIVO CORRIENTE		60.085	93.684	Series no subordinadas		50.759	69.433
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		48.328	73.148	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	2.675	6.092	Intereses y gastos devengados no vencidos		210	233
Derechos de crédito	4	45.653	67.056	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	49
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(1.102)	-
Préstamos a PYMES		38.319	62.405	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.102	49
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	14	221	608
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		221	608
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	9	17	117
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		8	111
Activos dudosos		10.030	6.421	Comisión sociedad gestora		3	5
Correcciones de valor por deterioro de activos		(2.787)	(1.887)	Comisión administrador		2	3
Intereses y gastos devengados no vencidos		91	117	Comisión agente financiero/pagos		5	6
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		799	799
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(801)	(702)
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		9	6
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS	11	8	(105)
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	14	8	(105)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	11.757	20.536				
Tesorería		11.757	20.536				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		153.579	233.053	TOTAL PASIVO		153.580	233.053

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		3.420	8.844
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	3.302	8.285
Otros activos financieros	6	118	559
Intereses y cargas asimilados		(2.839)	(7.848)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(1.696)	(5.711)
Deudas con entidades de crédito	8	(428)	(561)
Otros pasivos financieros	14	(715)	(1.576)
MARGEN DE INTERESES		581	996
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(130)	(163)
Servicios exteriores	12	(31)	(27)
Servicios de profesionales independientes		(31)	(27)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(99)	(136)
Comisión de Sociedad gestora		(34)	(50)
Comisión administración		(18)	(27)
Comisión del agente financiero/pagos		(47)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	(11)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(2.194)	(1.535)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(2.194)	(1.535)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8 y 9	1.743	702
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	648	(1.441)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	779	(1.050)
Intereses cobrados de los activos titulizados	3.370	9.093
Intereses pagados por valores de titulización	(1.720)	(7.352)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(989)	(2.726)
Intereses cobrados de inversiones financieras	118	559
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(624)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(102)	(363)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(35)	(50)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(19)	(29)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	(236)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(29)	(28)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(29)	(28)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(9.427)	(11.449)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(12.754)	(15.584)
Cobros por amortización de derechos de crédito	65.106	128.707
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(77.860)	(144.291)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	3.327	4.135
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	3.416	3.317
Administraciones públicas - Pasivo	2	(5)
Otros deudores y acreedores	(91)	823
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(8.779)	(12.890)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	20.536	33.426
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	11.757	20.536

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(602)	(55)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(602)	(55)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	715	1.576
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(113)	(1.521)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

BBVA-4 PYME Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2010

1. Reseña del Fondo

BBVA-4 PYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de septiembre de 2005, agrupando derechos de crédito por importe de 1.250.025 miles de euros derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., a pequeñas y medianas empresas. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.250.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de septiembre de 2005.

Con fecha 23 de septiembre de 2005, 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 Derechos de Crédito que agrupa y la Cuenta de Tesorería; en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de 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 (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 Titulización 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 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 posteriormente 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 2010 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 29 de marzo de 2011.

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 14) 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 2010, 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 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009. No obstante, determinados saldos del balance correspondientes al ejercicio 2009 han sido reclasificados a efectos de su presentación, para que sean comparables a los correspondientes saldos del ejercicio 2009, no teniendo impacto alguno en los ingresos y gastos del Fondo de dicho ejercicio.

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 2009.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

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 2010, 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 2010, 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 titulización 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, los 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.

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.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

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, en su caso.

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional

del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

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 período 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, y 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 punto 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, 8 y 9). 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 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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 2010 y 2009, 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 26 de septiembre de 2005 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 2009	221.458	117.835	339.293
Amortizaciones	-	(128.901)	(128.901)
Traspaso a activo corriente	(79.892)	79.892	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	141.566	68.826	210.392
Amortizaciones	-	(65.058)	(65.058)
Traspaso a activo corriente	(44.581)	44.581	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	96.985	48.349	145.334

(*) Incluye 404 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 22.594 miles de euros (13.891 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,46% (6,63% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 1,99% (3,12% en 2009), siendo el tipo nominal máximo 7,00% y el mínimo 0,80%. El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 3.302 miles de euros (8.285 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, 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	12.105	18.185	3.702	36.056	67.361	7.521

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 48.349 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 en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 125.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Durante el ejercicio 2011 el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que se prevé que el importe pendiente de amortizar de los Préstamos titulizados será inferior a aquel importe a lo largo del ejercicio 2011. 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 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	613	1.013
Con antigüedad superior a tres meses (**)	9.626	6.133
	10.239	7.146
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	27	62
Con antigüedad superior a tres meses (**)	404	288
	431	350
	10.670	7.496

(*) 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 del balance.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 12.564 miles de euros (7.470 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo al inicio del ejercicio	(4.084)	(2.549)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(2.194)	(1.535)
Saldo al cierre del ejercicio	(6.278)	(4.084)

5. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	2.672	6.088
Deudores varios	3	4
	2.675	6.092

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

6. 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 11.757 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (20.536 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), 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.

El tipo de interés de esta cuenta es igual al tipo de interés de referencia aplicable a los Bonos. El devengo y la liquidación de intereses son trimestrales. Los intereses devengados que deberán liquidarse al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago) 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 F-1, 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 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe.
- 1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veintitrés millones setecientos cincuenta mil (23.750.000,00) euros (“Fondo de Reserva Inicial”).
- 2. 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) Veintitrés millones setecientos cincuenta mil (23.750.000,00) euros.

- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Once millones ochocientos setenta y cinco mil (11.875.000,00) euros.
- 3. 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.
- 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.

Al 31 de diciembre de 2010 el importe del Fondo de Reserva asciende a 5.817 miles de euros (9.316 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 15.182 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (15.182 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

La rentabilidad media generada por estas cuentas, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,67% anual (1,77% durante el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 118 miles de euros (559 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:		
Cobros por amortizaciones ordinarias	50.550	824.237
Cobros por amortizaciones anticipadas	9.146	224.622
Cobros por intereses ordinarios	2.867	101.008
Cobros por intereses previamente impagados	502	8.337
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	5.409	56.229
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	300.000
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	77.860	786.011
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	10.390
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	15.116
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	12.251
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	1.179	85.987
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	183	3.903
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	358	6.281
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	10.368
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	4.076
Otros pagos del período	1.090	10.709

7. 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 1.250.000 miles de euros, integrados por 12.500 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	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	300.000	879.300	28.800	41.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	3.000	8.793	288	419
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,07%	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m + 0,24%	Euribor 3m + 0,58%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.			
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch / S&P	Aaa / AAA / AAA	Aaa / AAA / AAA	A2 / AA+ / AA-	Baa3 / BBB+ / BBB
Actuales: Moody's / Fitch / S&P	-	Aaa / AAA / AAA	A1 / AA / A+	Ba1 / CCC / BB-

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A1		Serie A2		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	-	-	171.149	144.290	18.410	-	26.784	-	216.343	144.290
Amortizaciones	-	-	-	(144.290)	-	-	-	-	-	(144.290)
Trasposos	-	-	(69.433)	69.433	-	-	-	-	(69.433)	69.433
Saldos a 31 de diciembre de 2009	-	-	101.716	69.433	18.410	-	26.784	-	146.910	69.433
Amortización 19.02.2010	-	-	-	(25.762)	-	-	-	-	-	(25.762)
Amortización 19.05.2010	-	-	-	(21.414)	-	-	-	-	-	(21.414)
Amortización 19.08.2010	-	-	-	(17.066)	-	-	-	-	-	(17.066)
Amortización 19.11.2010	-	-	-	(13.619)	-	-	-	-	-	(13.619)
Trasposos	-	-	(59.186)	59.187	-	-	(1)	-	(59.187)	59.187
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	-	42.530	50.759	18.410	-	26.783	-	87.723	50.759

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.

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:

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

1. Hasta la Fecha de Pago correspondiente al 19 de noviembre de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización serán depositados en la Cuenta de Amortización.
2. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 19 de febrero de 2007, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
3. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de la regla 4 siguiente, 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, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. Si con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 19 de mayo de 2007, los Bonos de la Serie A1 hubieran sido totalmente amortizados, los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 serán depositados en la Cuenta de Amortización.
 - 3.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 o al depósito de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 en la Cuenta de Amortización, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas 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 minorado en el saldo, si existiera, de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 depositados en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

4. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) 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 en relación con el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos fuera inferior al 1,25% para proceder a la amortización de la Serie B o fuera inferior al 1,00% para proceder a la amortización de la Serie C;
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente, la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C sea igual o mayor al 11,312% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos;

- iii) que en la Fecha de Pago anterior, 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 sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,608% y en el 6,704%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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 2010, ha sido del 0,98% (2,00% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.696 miles de euros (5.711 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 210 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (233 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

8. Deudas con entidades de crédito

Su saldo al 31 de diciembre de 2010 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

1. por importe de 1.800 miles de euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), 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 al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento 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.

2. por importe total de 23.750 miles de euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva Inicial.

La remuneración del préstamo tiene dos componentes:

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), 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 al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento 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.

Remuneración variable y subordinada que se determina y devenga 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.

En los ejercicios 2010 y 2009 no se han producido amortizaciones de los préstamos.

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 428 miles de euros (561 miles de euros en el ejercicio 2009), de los cuales 56 miles de euros están pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (49 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), 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 2010, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance recoge, por importe de 1.046 miles de euros, intereses vencidos e impagados (véase Nota 10).

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante el ejercicio 2010 (ningún movimiento durante el ejercicio 2009):

	Miles de euros
	2010
Saldos al inicio del ejercicio	-
Repercusión de pérdidas	(1.644)
Saldos al cierre del ejercicio	(1.644)

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	8	111
Sociedad Gestora	3	5
Administrador	2	3
Agente financiero	5	6
Variable – realizada	799	799
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(801)	(702)
Otras comisiones	-	-
Otros	9	6
Saldo al cierre del ejercicio	17	117

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

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

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 no se ha abonado comisión variable a la entidad cedente.

- 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 0,0190% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A1, A2, B y C en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y 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

La Entidad Cedente como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, incluido el Impuesto sobre el Valor Añadido en caso de no gozar exención del mismo, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Intereses vencidos deuda subordinada (*)	-	624
Hacienda Pública acreedora por retenciones	2	2
Otros acreedores	-	-
	2	626

(*) Al 31 de diciembre de 2010, este concepto se incluye dentro del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del balance del Fondo, por importe de 1.046 miles de euros (Nota 8).

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

11. 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 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
SalDOS al inicio del ejercicio	(105)	(1.626)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	113	1.521
SalDOS al cierre del ejercicio	8	(105)

12. 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 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

13. 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 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

14. 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 en cada periodo de liquidación, será para 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, 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, 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 será en cada periodo de liquidación, 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, 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 nocional del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación del Fondo 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 19 de mayo de 2007, incluida, 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.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2010, ha sido un gasto por importe de 715 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y cargas asimilados- Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (1.576 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 229 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (503 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 11)</i>	8	(105)
	8	(105)

15. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo 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"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> • Permuta Financiera 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 fijos y 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 puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. 	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:

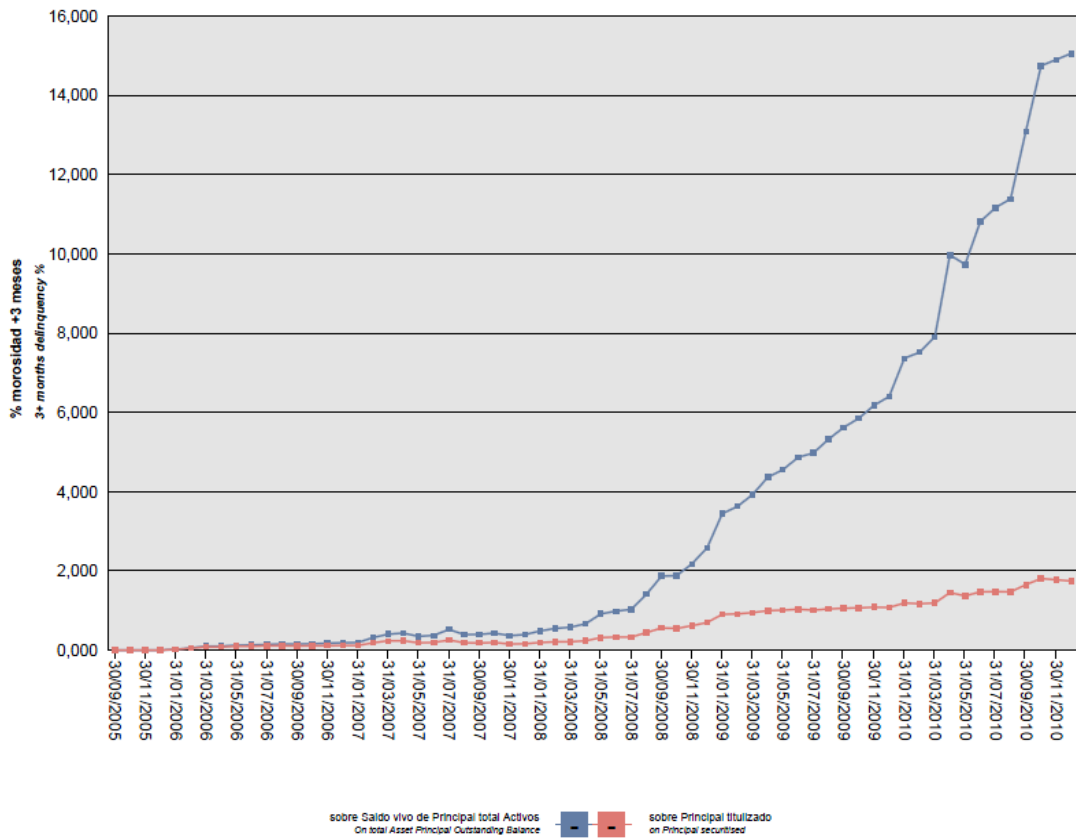
– Riesgo de crédito:

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.

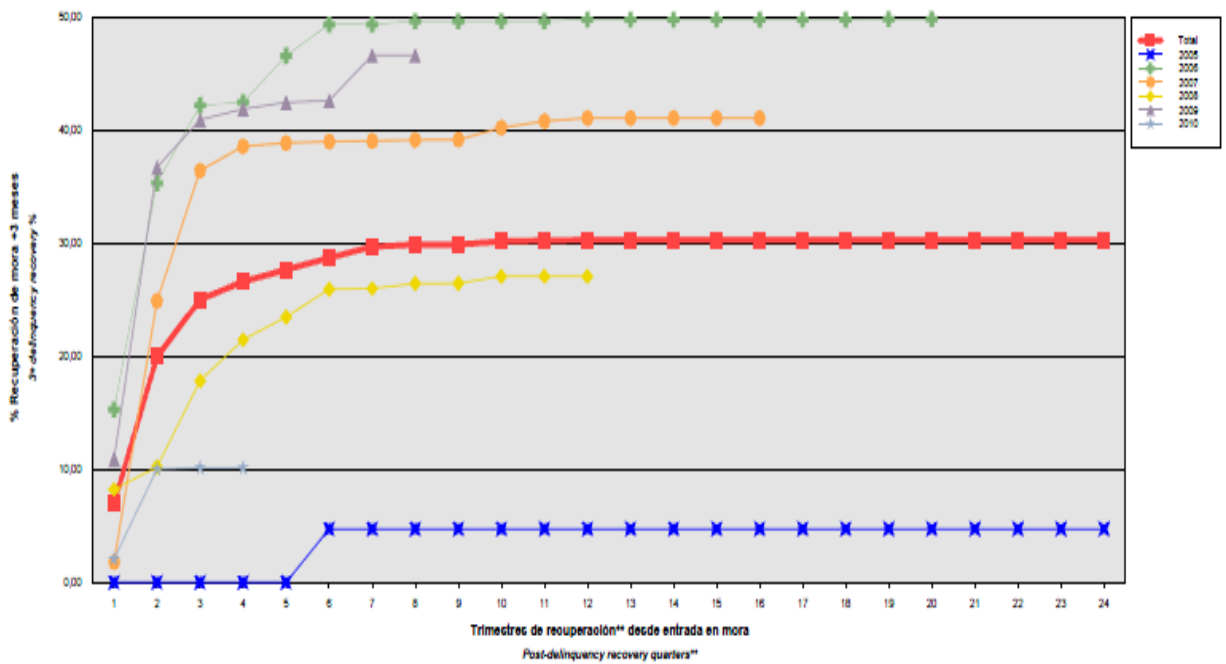
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería. (vease nota 6).

Asimismo, la subordinación y 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 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 diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 15,06% 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 2010:



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 ubica el domicilio de las empresas deudoras a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	140	22.488.175,52	15,52	247	30.522.233,93	14,53
Aragón	17	4.661.664,35	3,22	62	6.807.608,68	3,24
Asturias	16	3.148.489,46	2,17	51	4.623.101,44	2,20
Islas Baleares	10	2.574.495,49	1,78	19	3.597.332,82	1,71
Canarias	37	6.471.320,66	4,47	80	8.932.105,92	4,25
Cantabria	9	849.019,47	0,59	15	1.528.451,10	0,73
Castilla y León	36	2.687.381,73	1,85	89	4.377.086,80	2,08
Castilla-La Mancha	49	4.735.810,44	3,27	79	7.727.824,90	3,68
Cataluña	193	39.797.675,75	27,46	382	53.245.920,35	25,35
Ceuta						
Extremadura	4	125.891,06	0,09	19	343.822,07	0,16
Galicia	18	997.076,01	0,69	69	2.748.219,93	1,31
Madrid	105	19.063.592,52	13,15	14	1.229.843,17	0,59
Melilla	1	43.728,88	0,03	188	28.097.717,17	13,38
Murcia	38	3.470.486,61	2,39	2	143.887,66	0,07
Navarra	18	3.282.477,63	2,26	56	5.556.683,28	2,65
La Rioja	9	465.141,27	0,32	26	4.557.257,39	2,17
Comunidad Valenciana	144	16.249.901,17	11,21	120	21.163.915,18	10,08
País Vasco	75	13.818.193,26	9,53	301	24.839.135,07	11,83
Total	919	144.930.521,28	100,0	1.819	210.042.146,86	100,0

– 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 fijos y 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 puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Titulizados.

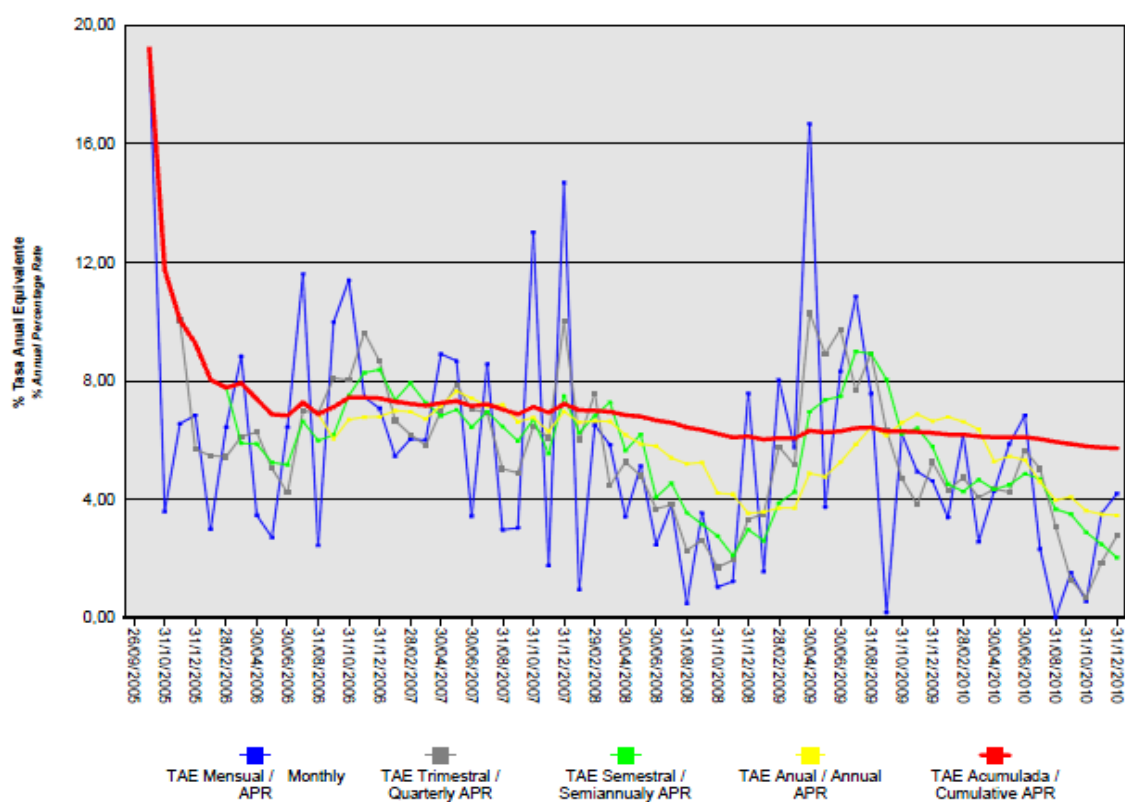
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

– 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 de los Préstamos, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos 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 2010:



BBVA-4 PYME Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

BBVA-4 PYME 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 26 de septiembre de 2005, agrupando derechos de crédito derivados de 6.021 préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España (los "Préstamos") por un importe total de 1.250.024.793,40 euros, integrados por 681 Préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria (los "Préstamos Hipotecarios"), cedidos mediante la emisión por BBVA de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, y por 5.340 Préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria (los "Préstamos no Hipotecarios"), cedidos por BBVA directamente al Fondo.

Asimismo, con fecha 29 de septiembre de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.250.000.000,00 euros integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 8.793 Bonos de la Serie A2, 288 Bonos de la Serie B y 419 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 23 de septiembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 1.250.000.000,00 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, que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

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 Préstamos, 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.
- Préstamo 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 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.; Calyon Sucursal en España; JP Morgan Securities Ltd.; Fortis Bank NV-SA; ABN AMRO NV Sucursal en España; Banco Cooperativo Español SA; BNP PARIBAS Sucursal en España; Dresdner Bank AG Sucursal en Londres; Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale; HSBC Bank Plc; IXIS Corporate & Investment Bank.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

A) EVOLUCION 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 ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.250.024.793,40 euros, que corresponden a los 6.021 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.340 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realizó directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 905.136.264,07 euros.
- 681 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumentó 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 344.888.529,33 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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		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	919	144.930.521,28	1.819	210.042.146,86	6.021	1.250.024.793,40
Total	919	144.930.521,28	1.819	210.042.146,86	6.021	1.250.024.793,40
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 los Préstamos es el siguiente:

	Número	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2005.09.26	6.021			1.250.024.793,40	100,00
2005	5.932	77.609.647,16	28.322.890,23	1.144.092.256,01	91,53
2006	5.616	259.760.017,29	91.214.183,19	793.118.055,53	63,45
2007	3.769	227.188.979,32	52.614.713,06	513.314.363,15	41,06
2008	2.632	157.618.532,32	21.147.507,03	334.548.323,80	26,76
2009	1.819	102.329.006,75	22.177.170,19	210.042.146,86	16,80
2010	919	55.965.809,25	9.145.816,33	144.930.521,28	11,59
Total		880.471.992,09	224.622.280,03		

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	62	387.999,26	15.126,89	403.126,15	6.772.748,30	7.192.317,34
De 1 a 2 meses	14	109.516,98	10.122,36	119.639,34	1.999.918,57	2.123.353,03
De 2 a 3 meses	5	142.026,15	2.672,96	144.699,11	368.050,99	513.621,54
De 3 a 6 meses	3	286.350,37	19.230,62	305.580,99	1.893.597,36	2.205.417,52
De 6 a 12 meses	19	1.034.712,85	59.858,48	1.094.571,33	4.282.999,27	5.388.894,22
De 12 a 18 meses	34	925.511,38	62.798,44	988.309,82	1.639.453,79	2.631.491,98
De 18 meses a 2 años	39	991.831,90	37.152,24	1.028.984,14	363.549,37	1.393.341,36
De 2 a 3 años	41	3.871.271,20	644.698,61	4.515.969,81	4.183.216,45	8.713.954,40
Más de 3 años	55	2.489.957,67	149.490,02	2.639.447,69	16.922,65	2.656.396,67
Totales	272	10.239.177,76	1.001.150,62	11.240.328,38	21.520.456,75	32.818.788,06

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	34	130.472,53	13.094,40	143.566,93	5.106.108,02	5.261.813,53	22.014.983,27	23,90
De 1 a 2 meses	8	91.337,56	9.245,71	100.583,27	1.830.812,90	1.934.892,37	5.838.342,00	33,14
De 2 a 3 meses								
De 3 a 6 meses	2	275.522,21	18.988,60	294.510,81	1.860.709,49	2.161.416,91	5.790.789,00	37,33
De 6 a 12 meses	7	576.565,32	44.293,82	620.859,14	3.455.575,86	4.086.330,14	12.787.592,00	31,96
De 12 a 18 meses	8	602.206,96	60.206,18	662.413,14	1.639.453,79	2.305.595,30	4.627.290,00	49,83
De 18 a 2 años	6	140.974,82	21.363,76	162.338,58	353.396,90	516.530,31	4.196.581,00	12,31
De 2 a 3 años	12	2.667.080,74	584.985,84	3.252.066,58	4.091.660,63	7.358.363,24	17.395.926,90	42,30
Más de 3 años								
Totales	77	4.484.160,14	752.178,31	5.236.338,45	18.337.717,59	23.624.941,80	72.651.504,17	32,52

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2010 según las características más representativas.

Índices de referencia.

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

La distribución de los Préstamos a interés variable 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 1 año	149	25.586.661,84	2,41	0,87
Euribor /Mibor 1 año (M. Hipotecario)	27	4.118.390,59	2,72	0,67
Euribor /Mibor 1 mes	25	3.944.641,66	1,76	0,70
Euribor /Mibor 2 meses	13	4.654.355,16	1,98	0,43
Euribor /Mibor 3 meses	157	43.578.074,13	1,98	0,76
Euribor /Mibor 4 meses	2	1.781.675,97	3,38	0,61
Euribor /Mibor 6 meses	494	52.149.730,63	2,02	0,48
Euribor /Mibor 10 meses	2	1.051.958,13	2,14	0,74
Euribor /Mibor 11 meses	1	132.817,57	2,00	0,60
Fijo	46	7.874.075,14	4,27	
M. Hipotecario Bancos	3	58.140,46	5,13	0,09
M. Hipotecario Conjunto de Entidades				
Total	919	144.930.521,28	2,23	0,62
		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	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior al 1%			3	1.174.256,22		
1,00% – 1,49%	122	15.405.534,99	655	53.596.616,95		
1,50% – 1,99%	294	40.891.424,61	419	38.817.837,14		
2,00% – 2,49%	207	42.888.981,44	280	56.885.948,45	65	25.898.724,26
2,50% – 2,99%	110	24.871.423,36	147	27.664.017,34	2.999	781.858.194,18
3,00% – 3,49%	87	9.946.786,96	148	14.706.098,12	1.405	285.750.412,48
3,50% – 3,99%	23	2.991.296,87	52	4.526.854,22	722	85.586.214,75
4,00% – 4,49%	15	2.781.994,80	38	6.262.857,87	410	43.664.172,95
4,50% – 4,99%	19	3.566.344,97	27	4.282.480,05	201	17.103.437,53
5,00% – 5,49%	8	476.821,24	10	890.853,75	96	5.137.322,59
5,50% – 5,99%	12	521.521,87	15	628.388,12	40	1.058.699,31
6,00% – 6,49%	10	230.561,46	11	231.751,69	40	837.166,46
6,50% – 6,99%	8	318.607,01	9	319.198,14	22	326.016,35
7,00% – 7,49%	3	32.811,12	3	46.702,56	16	351.145,30
7,50% – 7,99%	1	6.410,58	1	6.410,58	3	35.115,64
8,00% – 8,49%			1	1.875,66		
8,50% – 8,99%					1	12.352,35
9,00% – 9,49%						
9,50% – 9,99%						
Superior al 10%					1	2.405.819,25
Total	919	144.930.521,28	1.819	210.042.146,86	6.021	1.250.024.793,40
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,23%		2,15%		3,17%
		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 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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	270	70.122.784,86	263	65.435.426,16	186	66.908.557,92
40,01%-60,00%	79	26.604.137,71	110	47.267.530,93	191	107.254.824,39
60,01%-80,00%	19	7.673.766,75	36	14.906.026,81	150	90.045.783,60
80,01%-100,00%	1	28.486,80	3	473.012,21	154	80.679.363,42
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	369	104.429.176,12	412	128.081.996,11	681	344.888.529,33
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		36,73%		40,84%		60,48%
Importes en euros						

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

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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	140	22.488.175,52	247	30.522.233,93	848	164.649.390,34
Aragón	17	4.661.664,35	62	6.807.608,68	163	38.786.200,10
Asturias	16	3.148.489,46	51	4.623.101,44	151	29.094.785,52
Baleares	10	2.574.495,49	19	3.597.332,82	95	19.388.270,30
Canarias	37	6.471.320,66	80	8.932.105,92	270	47.316.529,01
Cantabria	9	849.019,47	15	1.528.451,10	72	9.179.425,94
Castilla-León	36	2.687.381,73	89	4.377.086,80	289	51.076.079,23
Castilla La Mancha	49	4.735.810,44	79	7.727.824,90	221	39.742.556,20
Cataluña	193	39.797.675,75	382	53.245.920,35	1.163	259.588.189,99
Ceuta						
Extremadura	4	125.891,06	19	343.822,07	71	12.127.767,61
Galicia	18	997.076,01	69	2.748.219,93	215	42.886.781,68
La Rioja	105	19.063.592,52	14	1.229.843,17	50	11.781.701,94
Madrid	1	43.728,88	188	28.097.717,17	718	165.088.723,91
Melilla	38	3.470.486,61	2	143.887,66	3	1.316.026,04
Murcia	18	3.282.477,63	56	5.556.683,28	159	29.346.202,15
Navarra	9	465.141,27	26	4.557.257,39	85	22.653.367,95
País Vasco	144	16.249.901,17	120	21.163.915,18	527	137.816.455,14
Comunidad Valenciana	75	13.818.193,26	301	24.839.135,07	921	168.186.340,35
Total	919	144.930.521,28	1.819	210.042.146,86	6.021	1.250.024.793,40
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	Amortización Anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2005.09.26	1.250.024,793	100,00			
2005	1.144.092,256	91,53	28.322,890		5,65
2006	793.118,056	63,45	91.214,183	6,80	6,51
2007	513.314,363	44,05	52.614,713	6,46	6,49
2008	334.548,324	26,76	21.147,507	4,17	5,80
2009	210.042,146	16,80	22.177,170	6,63	6,24
2010	144.930,521	11,59	9.145,816	3,57	5,75
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes; 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 1.250.000.000,00 euros, integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 8.793 Bonos de la Serie A2, 288 Bonos de la Serie B y 419 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones otorgadas 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	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	AA+	AA	A2	A1	AA-	A+
Serie C	BBB+	CCC	Baa3	Ba1	BBB	BB-

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (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			
				Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
		Totales Totals	Recuperados Recovered		Actuales Actual								
TOTALES Totals		6.130,58	5.150,44	44.465.093,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%

SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES

21.01.2009	5,155%	41,038508	33,851577	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	4.896,60	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	358,899649	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			
				Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
		Totales Totals	Recuperados Recovered		Actuales Actual								
TOTALES Totals		16.170,08	13.392,25	34.593.465,06	0,00	0,00	0,00	59.803,75	128.757.473,75	59,80%	40.196,25	86.542.526,25	40,20%

21.01.2011	0,998%	102,518303	83,039825										
21.10.2010	0,860%	101,075207	81,870918	217.614,92	0,00	0,00	0,00	5.793,48	12.473.362,44	5,79%	40.196,25	86.542.526,25	40,20%
21.07.2010	0,633%	84,069578	68,096358	181.001,80	0,00	0,00	0,00	6.551,02	14.104.346,06	6,55%	45.989,73	99.015.888,69	45,99%
21.04.2010	0,665%	102,015705	82,632721	219.639,81	0,00	0,00	0,00	8.822,08	18.993.938,24	8,82%	52.540,75	113.120.234,75	52,54%
21.01.2010	0,729%	132,362685	107,213775	284.976,86	0,00	0,00	0,00	9.685,31	20.852.472,43	9,68%	61.362,83	132.114.172,99	61,36%
21.10.2009	0,944%	188,647945	154,891315	406.159,03	0,00	0,00	0,00	7.149,70	15.393.304,10	7,15%	71.048,14	152.966.645,42	71,05%
21.07.2009	1,395%	312,313721	256,097251	672.411,44	0,00	0,00	0,00	10.370,39	22.327.449,67	10,37%	78.197,84	168.359.949,52	78,20%
21.04.2009	2,400%	590,248500	484,003770	1.270.805,02	0,00	0,00	0,00	9.806,52	21.113.437,56	9,81%	88.568,23	190.687.399,19	88,57%
21.01.2009	5,035%	1.286,722222	1.055,112222	2.770.312,94	0,00	0,00	0,00	1.625,25	3.499.163,25	1,63%	98.374,75	211.800.836,75	98,37%
21.10.2008	4,948%	1.264,488889	1.036,880889	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	4,436%	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	873,883111	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%	886,997222	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						
TOTALES Totals		14.900,25	12.368,05	6.020.277,03	0,00	0,00	0,00	56.720,97	23.142.155,76	56,72%	43.279,03	17.657.844,24	43,28%
21.01.2011	1,308%	144,667371	117,180571										
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	93,061508	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%	186,526608	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	149.246,06	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	604,764259	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	5,258%	799,738423	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%	649,844444	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	291,951389	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						
TOTALES Totals		16.671,49	13.840,23	3.066.170,75	0,00	0,00	0,00	56.720,97	10.550.100,42	56,72%	43.279,03	8.049.899,58	43,28%
21.01.2011	1,688%	186,696118	151,223856										
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	26.920,88	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	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
02.12.2004											100.000,00	18.600.000,00	100,00%

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

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de S&P		Calificación de Fitch	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual
Nov 2010	Serie B Serie C	AA- BBB	A+ BB-		
Nov 2010	Serie C			B-	CCC

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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,99%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,57%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	15,05%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	9,87%

(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 Titulización

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,98%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,67%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,64%
Pagador		2,09%
Préstamo subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,82%
Fondo de Reserva	(2)	
• Saldo Requerido		15.181.750,25
• Saldo Dotado		5.817.099,85
(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 Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Asimismo, la subordinación y 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 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 diferenciado de protección entre las Series.

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 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 fijos y 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 puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Titulizados.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2010, 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 (19 de agosto de 2038 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

Durante el ejercicio 2011, el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que se prevé que el importe de amortización de los préstamos titulizados será inferior a aquel importe a lo largo del ejercicio 2011. A la fecha de formulación de estas Cuenta Anuales, los administradores, no han adoptado ninguna decisión al respecto

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 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 SEGUN 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%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
BONOS SERIE A2											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,64	1,56	1,49	1,42	1,36	1,31	1,25	1,21	
		fecha	09/07/2012	10/06/2012	15/05/2012	21/04/2012	30/03/2012	09/03/2012	19/02/2012	02/02/2012	
	Amortización Final	años	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	
		fecha	19/08/2014	19/05/2014	19/02/2014	19/02/2014	19/11/2013	19/11/2013	19/08/2013	19/08/2013	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,46	0,46	0,46	
		fecha	09/05/2011	08/05/2011	08/05/2011	08/05/2011	07/05/2011	07/05/2011	07/05/2011	06/05/2011	
	Amortización Final	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	
		fecha	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,32	4,12	3,94	3,76	3,61	3,46	3,31	3,19	
		fecha	13/03/2015	30/12/2014	25/10/2014	22/08/2014	27/06/2014	04/05/2014	12/03/2014	24/01/2014	
	Amortización Final	años	5,00	4,75	4,50	4,50	4,25	4,00	4,00	3,75	
		fecha	19/11/2015	19/08/2015	19/05/2015	19/05/2015	19/02/2015	19/11/2014	19/11/2014	19/08/2014	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	
		fecha	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	
	Amortización Final	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	
		fecha	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,16	6,88	6,62	6,36	6,12	5,89	5,67	5,46	
		fecha	13/01/2018	04/10/2017	29/06/2017	29/03/2017	29/12/2016	06/10/2016	20/07/2016	04/05/2016	
	Amortización Final	años	23,76	23,76	23,76	23,76	23,76	23,76	23,76	23,76	
		fecha	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	19/08/2034	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	
		fecha	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	
	Amortización Final	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	
		fecha	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/05/2011	

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.
- Fallidos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; 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-4 PYME, 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: **2010**

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)

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe 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		0036	919	144.931		0096	1.819	210.042		0126	6.021	1.250.025
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		
Total	0021	0050	919	144.931	0080	0110	1.819	210.042	0140	0170	6.021	1.250.025

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA	
Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	93494000
+ Derechos de Crédito (CP)	45653000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-6278000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	91000
- Activos dudosos por intereses y otros	404000

Total saldo neto partidas de balance	-----	144930000
--------------------------------------	-------	-----------

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**
 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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-55.966	0210	-106.530
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-9.146	0211	-22.177
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.105.094	0212	-1.039.983
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	144.931	0214	210.042
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	3,46	0215	6,63

(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-4 PYME, 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: **2010**

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							Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
		Principal	Intereses ordinarios			Total	Principal	Total				
Hasta 1 mes	0700	62	0710	388	0720	15	0730	403	0740	6.772	0750	7.191
De 1 a 2 meses	0701	14	0711	110	0721	10	0731	120	0741	2.000	0751	2.124
De 2 a 3 meses	0702	5	0712	142	0722	3	0732	145	0742	368	0752	514
De 3 a 6 meses	0703	3	0713	286	0723	19	0733	305	0743	1.894	0753	2.205
De 6 a 12 meses	0704	19	0714	1.035	0724	60	0734	1.095	0744	4.283	0754	5.389
De 12 a 18 meses	0705	34	0715	926	0725	63	0735	989	0745	1.639	0755	2.632
De 18 meses a 2 años	0706	39	0716	992	0726	37	0736	1.029	0746	364	0756	1.394
De 2 a 3 años	0707	41	0717	3.870	0727	645	0737	4.515	0747	4.183	0757	8.713
Más de 3 años	0708	55	0718	2.490	0728	149	0738	2.639	0748	17	0758	2.656
Total	0709	272	0719	10.239	0729	1.001	0739	11.240	0749	21.520	0759	32.818

(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 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal	Intereses ordinarios			Total	vencido	Total								
Hasta 1 mes	0770	34	0780	130	0790	13	0800	143	0810	5.106	0820	5.261	0830	22.015	0840	23,90
De 1 a 2 meses	0771	8	0781	91	0791	9	0801	100	0811	1.831	0821	1.934	0831	5.838	0841	33,13
De 2 a 3 meses	0772	0	0782	0	0792	0	0802	0	0812	0	0822	0	0832	0	0842	0,00
De 3 a 6 meses	0773	2	0783	276	0793	19	0803	295	0813	1.861	0823	2.162	0833	5.791	0843	37,33
De 6 a 12 meses	0774	7	0784	577	0794	44	0804	621	0814	3.456	0824	4.087	0834	12.788	0844	31,96
De 12 a 18 meses	0775	8	0785	602	0795	60	0805	662	0815	1.639	0825	2.305	0835	4.627	0845	49,82
De 18 meses a 2 años	0776	6	0786	141	0796	21	0806	162	0816	353	0826	516	0836	4.197	0846	12,29
De 2 a 3 años	0777	12	0787	2.667	0797	586	0807	3.253	0817	4.092	0827	7.360	0837	17.396	0847	42,31
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
Total	0779	77	0789	4.484	0799	752	0809	5.236	0819	18.338	0829	23.625	0839	72.652	0849	32,52

(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 pignoral, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial										
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)							
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922		0940		0958		0976		0994		1012		1030		1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	6,47	0941		0959	1,59	0977		0995		1013		1031		1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924		0942		0960		0978		0996		1014		1032		1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925		0943		0961		0979		0997		1015		1033		1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926		0944		0962		0980		0998		1016		1034		1052
Préstamos a PYMES	0855	15,31	0873	0891	4,10	0909	0927	6,50	0945	21,99	0981		0999	0,10	1017		1035	100,00	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928		0946		0964		0982		1000		1018		1036		1054
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929		0947		0965		0983		1001		1019		1037		1055
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930		0948		0966		0984		1002		1020		1038		1056
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931		0949		0967		0985		1003		1021		1039		1057
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932		0950		0968		0986		1004		1022		1040		1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933		0951		0969		0987		1005		1023		1041		1059
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934		0952		0970		0988		1006		1024		1042		1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935		0953		0971		0989		1007		1025		1043		1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936		0954		0972		0990		1008		1026		1044		1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937		0955		0973		0991		1009		1027		1045		1063
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938		0956		0974		0992		1010		1028		1046		1064
Otros	0867	0885	0903	0921	0939		0957		0975		0993		1011		1029		1047		1065

(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")

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera 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).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagados de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**
 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	338	1310	12.105	1320	996	1330	17.188	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	209	1311	18.185	1321	204	1331	22.953	1341	1.467	1351	116.141
Entre 2 y 3 años	1302	22	1312	3.702	1322	222	1332	31.282	1342	1.343	1352	171.371
Entre 3 y 5 años	1303	150	1313	36.056	1323	127	1333	31.651	1343	2.068	1353	428.909
Entre 5 y 10 años	1304	156	1314	67.362	1324	193	1334	79.386	1344	849	1354	349.975
Superior a 10 años	1305	44	1315	7.521	1325	77	1335	27.582	1345	294	1355	183.629
Total	1306	919	1316	144.931	1326	1.819	1336	210.042	1346	6.021	1356	1.250.025
Vida residual media ponderada (años)	1307	5,69			1327	5,64			1347	5,78		

(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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 26/09/2005	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	6,46	0632	5,44	0634	1,48

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 26/09/2005			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0	BONOA1									3.000	100	300.000	1,39
ES0370458012	BONOA2	8.793	11	93.289	1,18	8.793	19	171.149	1,78	8.793	100	879.300	3,75
ES0370458020	SERIEB	288	64	18.410	3,52	288	64	18.410	5,43	288	100	28.800	4,84
ES0370458038	SERIEC	419	64	26.784	5,20	419	64	26.784	7,85	419	100	41.900	4,84
Total		8006	9.500	8025	138.483	8045	9.500	8065	216.343	8085	12.500	8105	1.250.000

(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-4 PYME, 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: **2010**

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

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)	Importe pendiente							
										Principal no vencido		Principal impagado		Intereses impagados		Total pendiente (7)	
										9994	9995	9996	9997	9998	9999		
BONOA2	ES0370458012	NS	Euribor 03 meses	0,12	1,16	360	43	130	93.289	0	0	0	93.289				
SERIEB	ES0370458020	S	Euribor 03 meses	0,24	1,28	360	43	28	18.410	0	0	0	18.410				
SERIEC	ES0370458038	S	Euribor 03 meses	0,58	1,62	360	43	52	26.784	0	0	0	26.784				
Total								9228	210	9085	138.483	9095	9105	9115	138.483		

(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

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009											
			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								
ES0	BONOA1	19-08-2038	0	300.000	0	12.251	0	300.000	0	12.251								
ES0370458012	BONOA2	19-08-2038	77.860	786.011	1.179	85.987	144.290	708.151	6.206	84.808								
ES0370458020	SERIEB	19-08-2038	0	10.390	183	3.903	0	10.390	429	3.720								
ES0370458038	SERIEC	19-08-2038	0	15.116	358	6.281	0	15.116	717	5.923								
Total			7305	77.860	7315	1.111.517	7325	1.720	7335	108.422	7345	144.290	7355	1.033.657	7365	7.352	7375	106.702

(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-4 PYME, 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: **2010**

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
ES0370458012	BONOA2	10-12-2008	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0370458012	BONOA2	26-09-2005	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370458012	BONOA2	26-09-2005	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0370458020	SERIEB	10-12-2008	FCH	AA	AA	AA+
ES0370458020	SERIEB	16-10-2009	MDY	A1	A1	A2
ES0370458020	SERIEB	10-11-2010	SYP	A+	AA-	AA-
ES0370458038	SERIEC	12-11-2010	FCH	CCC	B-	BBB+
ES0370458038	SERIEC	16-10-2009	MDY	Ba1	Ba1	Baa3
ES0370458038	SERIEC	10-11-2010	SYP	BB-	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 cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	5.817	1010	9.316	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	4,01	1020	4,44	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,01	1040	1,12	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	67,37	1120	79,11	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados 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	BBVA
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	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
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-4 PYME, 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: **2010**

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	7.498	0200	2.812	0300	5,75	0400	1,41	1120	6,76		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	7.498	0220	2.812	0320	5,75	0420	1,41	1140	6,76	1280	Saldo Vivo 4.9.3.1.3
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	14.482	0230	10.782	0330	9,99	0430	5,13	1050	10,70		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	14.482	0250	10.782	0350	9,99	0450	5,13	1200	10,70	1290	No definido

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moros 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)	Limite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
OTROS TRIGGERS (3)	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: 4.9.3.1.6

1. Hasta la Fecha de Pago correspondiente al 19 de noviembre de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización serán depositados en la Cuenta de Amortización.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.6

2. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 19 de febrero de 2007, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.6

3. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de la regla 4 siguiente, 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, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. Si con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 19 de mayo de 2007, los Bonos de la Serie A1 hubieran sido totalmente amortizados, los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 serán depositados en la Cuenta de Amortización. 3.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 o al depósito de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 en la Cuenta de Amortización, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas 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 minorado en el saldo, si existiera, de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 depositados en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.6

4. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán tam bién 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 en relación con el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos fuera inferior al 1,25% para proceder a la amortización de la Serie B o fuera inferior al 1,00% para proceder a la amortización de la Serie C; ii) que en la Fecha de Determinación precedente, la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C sea igual o mayor al 11,312% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos; iii) que en la Fecha de Pago anterior, 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 sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,608% y en el 6,704%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 9,85%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 9,85% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 7,35%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 7,35% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2

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 concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

Referencia del folleto: 3.4.2.2

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: 3.4.2.2

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.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	0400	140	0426	22.489	0452	247	0478	30.522	0504	848	0530	164.649
Aragón	0401	17	0427	4.662	0453	62	0479	6.808	0505	163	0531	38.786
Asturias	0402	16	0428	3.148	0454	51	0480	4.623	0506	151	0532	29.095
Baleares	0403	10	0429	2.574	0455	19	0481	3.597	0507	95	0533	19.388
Canarias	0404	37	0430	6.471	0456	80	0482	8.932	0508	270	0534	47.317
Cantabria	0405	9	0431	849	0457	15	0483	1.528	0509	72	0535	9.179
Castilla-León	0406	36	0432	2.687	0458	89	0484	4.377	0510	289	0536	51.076
Castilla La Mancha	0407	49	0433	4.736	0459	79	0485	7.728	0511	221	0537	39.743
Cataluña	0408	193	0434	39.799	0460	382	0486	53.246	0512	1.163	0538	259.589
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	4	0436	126	0462	19	0488	344	0514	71	0540	12.128
Galicia	0411	18	0437	997	0463	69	0489	2.748	0515	215	0541	42.887
Madrid	0412	105	0438	19.064	0464	188	0490	28.098	0516	718	0542	165.089
Meilla	0413	1	0439	44	0465	2	0491	144	0517	3	0543	1.316
Murcia	0414	38	0440	3.470	0466	56	0492	5.557	0518	159	0544	29.346
Navarra	0415	18	0441	3.282	0467	26	0493	4.557	0519	85	0545	22.653
La Rioja	0416	9	0442	465	0468	14	0494	1.230	0520	50	0546	11.782
Comunidad Valenciana	0417	144	0443	16.250	0469	301	0495	24.839	0521	921	0547	168.186
País Vasco	0418	75	0444	13.818	0470	120	0496	21.164	0522	527	0548	137.816
Total España	0419	919	0445	144.931	0471	1.819	0497	210.042	0523	6.021	0549	1.250.025
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
Total general	0425	919	0450	144.931	0475	1.819	0501	210.042	0527	6.021	0553	1.250.025

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 26/09/2005					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	919	0577	144.931	0583	144.931	0600	1.819	0606	210.042	0611	210.042	0620	6.021	0626	1.250.025	0631	1.250.025
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	
Total	0576	919			0588	144.931	0605	1.819			0616	210.042	0625	6.021			0636	1.250.025

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	270	1110	70.123	1120	263	1130	65.435	1140	186	1150	66.909
40% - 60%	1101	79	1111	26.604	1121	110	1131	47.268	1141	191	1151	107.255
60% - 80%	1102	19	1112	7.674	1122	36	1132	14.906	1142	150	1152	90.046
80% - 100%	1103	1	1113	28	1123	3	1133	473	1143	154	1153	80.679
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	369	1118	104.429	1128	412	1138	128.082	1148	681	1158	344.889
Media ponderada (%)			1119	36,73			1139	40,84			1159	60,48

(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-4 PYME, 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: **2010**

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		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos		1410		1420		1430	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	149		25.587		0,87		2,41	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	27		4.118		0,67		2,72	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	25		3.945		0,70		1,76	
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	2		1.052		0,74		2,14	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	1		133		0,60		2,00	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	13		4.654		0,43		1,98	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	157		43.578		0,76		1,98	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	2		1.782		0,61		3,38	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	494		52.150		0,48		2,02	
Fijo	46		7.874				4,27	
M. Hipotecario Bancos	3		58		0,09		5,13	
TOTAL								
Total	1405	919	1415	144.931	1425	0,62	1435	2,23

(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-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	3	1563	1.174	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	122	1522	15.406	1543	655	1564	53.597	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	294	1523	40.891	1544	419	1565	38.818	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	207	1524	42.889	1545	280	1566	56.886	1587	65	1608	25.899
2,5% - 2,99%	1504	110	1525	24.871	1546	147	1567	27.664	1588	3.002	1609	782.251
3% - 3,49%	1505	87	1526	9.947	1547	148	1568	14.706	1589	1.405	1610	285.779
3,5% - 3,99%	1506	23	1527	2.991	1548	52	1569	4.527	1590	721	1611	85.327
4% - 4,49%	1507	15	1528	2.782	1549	38	1570	6.263	1591	408	1612	43.503
4,5% - 4,99%	1508	19	1529	3.566	1550	27	1571	4.282	1592	201	1613	17.103
5% - 5,49%	1509	8	1530	477	1551	10	1572	891	1593	96	1614	5.137
5,5% - 5,99%	1510	12	1531	522	1552	15	1573	628	1594	40	1615	1.059
6% - 6,49%	1511	10	1532	231	1553	11	1574	232	1595	40	1616	837
6,5% - 6,99%	1512	8	1533	319	1554	9	1575	319	1596	22	1617	326
7% - 7,49%	1513	3	1534	33	1555	3	1576	47	1597	16	1618	351
7,5% - 7,99%	1514	1	1535	6	1556	1	1577	6	1598	3	1619	35
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	1	1578	2	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	1	1621	12
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	1	1624	2.406
Total	1520	919	1541	144.931	1562	1.819	1583	210.042	1604	6.021	1625	1.250.025
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,23			9584	2,15			1626	2,98

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-4 PYME, 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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/09/2005			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	16,93			2030	13,00			2060	3,53		
Sector: (1)	2010	32,57	2020	68	2040	28,42	2050	KK	2070	19,05	2080	KK

(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-4 PYME, 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: **2010**

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 31/12/2010						Situación inicial 26/09/2005					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	9.500	3060	138.483	3110	138.483	3170	12.500	3230	1.250.000	3250	1.250.000
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	
Total	3050	9.500			3160	138.483	3220	12.500			3300	1.250.000

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 prorratea), 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. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

D. Borja Uriarte Villalonga
(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 29 de marzo de 2011, 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-4 PYME Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 66 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 43, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera