

# **BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión correspondientes al  
ejercicio 2009, junto con el  
Informe de Auditoría

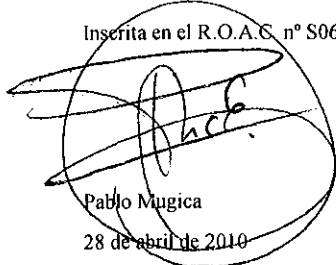
## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.,

1. Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, 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, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 27 de abril de 2009 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresaron una opinión favorable.
3. De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.
4. Tal y como se indica en la Nota 4 de la memoria adjunta, al 31 de diciembre de 2009, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 22.463 miles de euros (2,97% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones por deterioro por importe de 6.724 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, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2009, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3.f) 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.
5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2009. 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. nº S0692



Pablo Mugica  
28 de abril de 2010

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/08782  
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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

## BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>462.950</b>	<b>731.687</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>547.979</b>	<b>754.720</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>462.950</b>	<b>731.687</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>547.979</b>	<b>754.720</b>
Derechos de crédito	4	462.950	731.687	Obligaciones y otros valores negociables	7	515.279	718.897
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		265.279	468.897
Certificados de transmisión hipotecaria		189.509	264.566	Series Subordinadas		250.000	250.000
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		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	32.700	35.823
Préstamos a empresas		263.667	467.121	Préstamo subordinado		35.525	35.823
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.825)	-
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		13.950	-	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(4.176)	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-			-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>207.182</b>	<b>382.704</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>207.133</b>	<b>382.025</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	989	9
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	205.008	365.854
		-	-	Series no subordinadas		203.618	354.810
		-	-	Series subordinadas		-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>294.206</b>	<b>396.282</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.390	11.044
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>199.537</b>	<b>281.713</b>	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	20.844	30.796	Deudas con entidades de crédito	8	-	607
Derechos de crédito	4	178.693	250.917	Préstamo subordinado		298	42
Participaciones hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		32.803	50.173	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(561)	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		263	565
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Derivados	15	1.136	15.555
Préstamos a empresas		139.083	198.736	Derivados de cobertura		1.136	15.555
Cédulas territoriales		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Créditos AAPP		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>49</b>	<b>679</b>
Arrendamiento financiero		-	-	Comisiones		46	679
Cuentas a cobrar		-	-	Comisión sociedad gestora		22	17
Bonos de titulización		-	-	Comisión administrador		15	22
Activos dudosos		8.513	-	Comisión agente financiero/pagos		9	9
Correcciones de valor por deterioro de activos		(2.548)	(1.683)	Comisión variable - resultados realizados		19	628
Intereses y gastos devengados no vencidos		842	3.691	Otras comisiones del cedente		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(19)	-
Derivados		-	-	Otras comisiones		-	3
Derivados de cobertura		-	-	Otros		3	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDO</b>	12	<b>1.995</b>	<b>(9.455)</b>
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	2.126	(9.149)
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	Gastos de constitución en transición	11	(131)	(306)
Comisiones		-	-			-	-
Otros		-	-			-	-
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>94.669</b>	<b>114.569</b>			-	-
Tesorería		94.669	114.569			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>757.156</b>	<b>1.127.969</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>757.156</b>	<b>1.127.969</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

**BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>27.082</b>	<b>71.603</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	25.779	63.992
Otros activos financieros	6 y 15	1.303	7.611
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(24.844)</b>	<b>(65.547)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(17.055)	(62.712)
Deudas con entidades de crédito	8	(1.669)	(2.835)
Otros pasivos financieros	15	(6.120)	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>2.238</b>	<b>6.056</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(602)</b>	<b>(4.373)</b>
Servicios exteriores	13	(21)	(20)
Servicios de profesionales independientes		(20)	(20)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		(1)	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(581)	(4.353)
Comisión de Sociedad gestora		(119)	(91)
Comisión administración		(82)	(120)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(49)
Comisión variable - resultados realizados		(156)	(3.921)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	(176)	(172)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(5.041)</b>	<b>(1.683)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(5.041)	(1.683)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>		-	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	8 y 9	<b>3.405</b>	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios	14	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

## BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(8.360)</b>	<b>9.525</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>(7.413)</b>	<b>14.885</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	29.228	64.713
Intereses pagados por valores de titulización	(26.711)	(62.073)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(9.262)	10.065
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.303	4.024
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1.971)	(2.682)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	838
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(926)</b>	<b>(5.391)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(115)	(87)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(90)	(120)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	-
Comisiones variables pagadas	(673)	(5.136)
Otras comisiones	-	(48)
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(21)</b>	<b>31</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	51
Otros	(21)	(20)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(11.540)</b>	<b>26.562</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(22.230)</b>	<b>26.708</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	332.579	403.001
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(354.809)	(376.293)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>10.690</b>	<b>(146)</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(43)	(460)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	9.945	5.182
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	788	(4.868)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(19.900)</b>	<b>36.087</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>114.569</b>	<b>78.482</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>94.669</b>	<b>114.569</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

## BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	5.155	(6.038)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	5.155	(6.038)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	6.120	(3.111)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(11.275)	9.149
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	175	172
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(175)	(172)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.

## BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2009

### 1. Reseña del Fondo

BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 5 de noviembre de 2007, con carácter de fondo cerrado, al amparo de lo previsto en 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 el mismo, por las reglas contenidas en la ley 19/1992, de 7 de julio. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de Préstamos Hipotecarios, instrumentados a través de Certificados de Transmisión de Hipoteca, y no Hipotecarios concedidos a empresas – véase Nota 4 – (en adelante, "los Derechos de Crédito"), y en la emisión de tres clases, la primera de ellas integrada por tres series; de bonos de titulización, por un importe total inicial de 1.450.000 miles de euros (véase Nota 7). En la misma fecha de constitución se procedió a la emisión de dichos Bonos de Titulización, siendo la fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de intereses de los Bonos, el 8 de noviembre de 2007.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora").

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-f.

La entidad depositaria de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, 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 2009 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 31 de marzo de 2010.

**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) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 12 y 15). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, 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) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables**

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009 han sido formuladas de acuerdo a lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formularon aplicando la mencionada Circular 2/2009. La Norma Transitoria Segunda de la citada Circular contemplaba que determinadas reglas que regulaban el contenido de las cuentas anuales así como determinados criterios contables se aplicarían por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Consecuentemente, la aplicación de la Circular 2/2009 en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009 supone, en su caso, determinados cambios en cuanto a políticas contables, criterios de valoración y contenido de los estados financieros.

A continuación se detallan los principales efectos que dicho aspecto ha supuesto sobre los estados financieros del Fondo:

- Saneamiento, en su caso, de los gastos de constitución con abono a una cuenta transitoria pasiva procediendo a su amortización en el período residual según la normativa anterior.
- Registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo.
- Utilización, en su caso, del tipo de interés efectivo para la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados que se valorarán a su valor razonable.
- Registro de las correcciones valorativas que, en su caso, se desprendan de la valoración de los activos financieros del Fondo, de acuerdo con la metodología prevista en la Circular.
- Inclusión de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes y la valoración de la permuta financiera, reclasificándose en los correspondientes epígrafes del balance.



De los aspectos indicados anteriormente, los únicos significativos de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 1 de enero y 31 de diciembre de 2008 ha sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y la valoración de la permuta financiera, siendo el resto no significativo. No obstante lo anterior y dado que no afecta a la comparabilidad de la información, los estados al 1 de enero del 2008 no incorporan el impacto de la valoración de la permuta financiera, siendo su primera aplicación en los estados al 31 de diciembre de 2008. Consecuentemente, el estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2008, recoge el impacto de la valoración de la permuta financiera en su totalidad, no siendo relevante dicha excepción en el resto de estados.

Asimismo, la Norma Transitoria Cuarta de la Circular 2/2009 exige que las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2009, incluyan la siguiente información:

Una conciliación del balance al 1 de enero de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007, obtenidas por la aplicación del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y las que resulten de aplicar la Circular 2/2009, de acuerdo a la que se han elaborado las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

Una conciliación del balance al 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Una conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Seguidamente se presenta la conciliación de los saldos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias anteriormente descritos, habiéndose incluido, en cada una de las columnas que se muestran a continuación, la siguiente información:

En la columna "Datos según R.D. 1643/1990" se presentan las distintas partidas de activo y pasivo, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en la Circular 2/2009, aplicados en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

En la columna "Datos según Circular 2/2009 y NTS" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en dicha Circular sin aplicar las mencionadas excepciones.

En la columna "Datos según Circular 2/2009" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009 y aplicadas en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009, y que han sido clasificadas en el balance y en la cuenta de pérdidas de acuerdo a los criterios establecidos en dicha Circular, aplicados en la elaboración de las mencionadas cuentas anuales del Fondo.

En la columna "Diferencias" se muestran los ajustes que ha sido necesario realizar para conciliar los saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos, valorados de acuerdo a la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990 y Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda) con los saldos registrados de acuerdo a la Circular 2/2009, aplicada por el Fondo en la elaboración de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009.

## Balance: Conciliación al 1 de enero de 2008

ACTIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NIS
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Gastos de constitución	529	(529)	-
Activos financieros a largo plazo	1.074.847		1.074.847
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	1.074.847		1.074.847
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Activos por impuesto diferido	-		-
Otros activos no corrientes	-		-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.075.376</b>	<b>(529)</b>	<b>1.074.847</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-		-
Activos financieros a corto plazo	344.126	5.003	349.129
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	39.624		39.624
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	304.502	5.003	309.505
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	16.765	(5.366)	11.399
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	78.482	363	78.845
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>439.373</b>		<b>439.373</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.514.749</b>	<b>(529)</b>	<b>1.514.220</b>

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NIS
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-		-
Pasivos financieros a largo plazo	1.486.325		1.486.325
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	1.450.000		1.450.000
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	36.325		36.325
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Pasivos por impuesto diferido	-		-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.486.325</b>		<b>1.486.325</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-		-
Mantenidos para la venta	-		-
Provisiones a corto plazo	-		-
Pasivos financieros a corto plazo	4.976	10.817	15.793
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	4.976		4.976
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	-	10.405	10.405
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	-	412	412
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	23.448	(10.817)	12.631
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>28.424</b>		<b>28.424</b>
<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-		-
Coberturas de flujos de efectivo	-		-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-		-
Gastos de constitución en transición	-	(529)	(529)
<b>TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>(529)</b>	<b>(529)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.514.749</b>	<b>(529)</b>	<b>1.514.220</b>

## Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008

ACTIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Gastos de constitución	-	-	-
Activos financieros a largo plazo	731.687		731.687
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	731.687		731.687
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>731.687</b>		<b>731.687</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Activos financieros a corto plazo	281.713		281.713
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	35.633	(4.837)	30.796
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	246.080	4.837	250.917
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por Periodificaciones	2.252	(2.252)	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	114.569		114.569
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>398.534</b>	<b>(2.252)</b>	<b>396.282</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.130.221</b>	<b>(2.252)</b>	<b>1.127.969</b>

PASIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	755.117	(397)	754.720
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	718.897		718.897
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	36.220	(397)	35.823
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>755.117</b>	<b>(397)</b>	<b>754.720</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-	-	-
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	366.073	397	382.025
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	9		9
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	365.854		365.854
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	210	397	607
<i>Derivados</i>	-	-	15.555
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por Periodificaciones	3.415	(2.736)	679
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>369.488</b>	<b>(2.339)</b>	<b>382.704</b>
<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	(9.149)	(9.149)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	(306)		(306)
<b>TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>(306)</b>	<b>(9.149)</b>	<b>(9.455)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.124.299</b>	<b>(11.885)</b>	<b>1.127.969</b>

**Cuenta de pérdidas y ganancias: Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008**

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún aspecto significativo, por lo que dicho estado no difiere del contenido de las cuentas anuales formuladas y aprobadas correspondientes a dicho ejercicio, a excepción de determinadas reclasificaciones incluidas como consecuencia del registro de la permuta financiera sin impacto en el resultado de dicho periodo.

**e) Comparación de la información**

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido reelaboradas sin considerar las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Consecuentemente, los datos referidos al ejercicio 2008, que se presentan en las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas, no constituyen las cuentas anuales del ejercicio 2008 dado que difieren de los contenidos en las cuentas de dicho ejercicio y se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

**f) 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.

**g) 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 2008.

**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 2009, 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 2009, 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:

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

##### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

### *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 de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados.

### **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.

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.

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 normativa contable, 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

*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.

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 período 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 período 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, 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 entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo 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. De acuerdo con lo anterior, al 31 de diciembre de 2009 dicha repercusión se ha realizado de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
	2009
Repercusión de pérdidas	
Comisiones (Nota 9)	19
Deudas con entidades de crédito (Nota 8)	3.386
	<b>3.405</b>

#### g) 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%.

Asimismo, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Transitoria trigésimo primera de la Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria, se establece que en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, se aplicarán los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente.

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 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

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

**h) Gastos de constitución en transición**

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortizaba los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, 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).

Con carácter general, los activos clasificados como 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.

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 5 de noviembre de 2007 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios y no Hipotecarios concedidos a empresas. 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 este capítulo del activo del balance se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2008	1.074.847	304.502	1.379.349
Amortizaciones (*)	(104.211)	(304.502)	(408.713)
Traspaso a activo corriente	(238.949)	238.949	-
Traspaso a activos dudosos	-	-	-
Otros traspasos (**)	-	9.960	9.960
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>731.687</b>	<b>248.909</b>	<b>980.596</b>
Amortizaciones (*)	(86.038)	(248.909)	(334.947)
Traspaso a activo corriente	(178.523)	178.523	-
Traspaso a activos dudosos	(13.950)	(8.513)	(22.463)
Otros traspasos (**)	-	1.876	1.876
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>453.176</b>	<b>171.886</b>	<b>625.062</b>

(\*) Incluye las cuotas de principal vencidas y no cobradas.

(\*\*) Correspondiente a cuotas de principal e intereses, con una antigüedad inferior a tres meses, pendientes de liquidar.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 es del 3,18%. El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 25.779 miles de euros (63.992 miles de euros en el ejercicio 2008), 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 2009, 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 (**)	34.338	65.969	82.431	167.217	170.422	126.709

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

(\*\*) Incluye 8.074 miles de euros correspondientes a cuotas de principal impagadas de activos dudosos y 13.950 miles de euros correspondientes a cuotas no vencidas clasificadas como activos dudosos no corriente. Las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito" del activo del balance, y aquellas con una antigüedad superior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito- Activos dudosos" del activo del balance.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 171.886 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 145.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2010.

**Activos Impagados**

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre del ejercicio 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:	
Con antigüedad inferior a tres meses (*)	1.348
Con antigüedad superior a tres meses (**)	8.074
	9.422
Intereses vencidos y no cobrados:	
Con antigüedad inferior a tres meses	
De activos dudosos (**)	439
De otros activos (*)	528
	967
Intereses devengados de activos dudosos no registrados en pérdidas y ganancias	302
	1.269
	<b>10.691</b>

(\*) Tanto principal e intereses tienen una antigüedad inferior a tres meses, y 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.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2009, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 13.950 miles de euros.

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

	Miles de Euros	
	2009	2008 (*)
Saldos al inicio del ejercicio	(1.683)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(5.041)	(1.683)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>(6.724)</b>	<b>(1.683)</b>
<i>De los que corresponden a-</i>		
Activos dudosos corrientes	(2.548)	(1.683)
Activos dudosos no corrientes	(4.176)	-
	<b>(6.724)</b>	<b>(1.683)</b>

(\*) Corresponde a las correcciones por deterioro correspondientes a las cuotas de principal vencidas.

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

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	20.841	30.785
Deudores varios	3	11
	<b>20.844</b>	<b>30.796</b>

(\*) 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 94.669 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, en representación y por cuenta del Fondo, y la Entidad Cedente celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual la Entidad Cedente garantiza una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en la Entidad Cedente, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

La Entidad Cedente abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación 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 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 1,65% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 1.303 miles de euros (4.500 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso 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 serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de treinta y cinco millones quinientos veinticinco mil (35.525.000,00) euros (el "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) Treinta y cinco millones quinientos veinticinco mil (35.525.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 4,90% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Dieciocho millones ochocientos cincuenta mil (18.850.000,00) 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 Fecha de Pago precedente, 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 el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

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

- Rentabilidad

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

- Destino

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2009, a 30.767 miles de euros (35.525 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), siendo el importe mínimo requerido 35.525 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (35.525 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

## **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 1.450.000 miles de euros, integrados por 14.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por tres series, que tienen las siguientes características:



Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.000.000	200.000	121.600	50.100	78.300
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	10.000	2.000	1.216	501	783
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,16%	Euribor 3m + 0,023%	Euribor 3m + 0,23%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones Iniciales: Moody`s / S&P Actuales: Moody`s / S&P	Aaa / AAA Aaa / AAA	Aaa / AAA Aaa / AAA	Aaa / AAA Aaa / AAA	A2 / A- A2 / A-	Baa3 / BBB B3 / BBB

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A (*)		Serie A (**)		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 al 1 enero de 2009	468.897	354.810	121.600	-	50.100	-	78.300	-	718.897	354.810
Amortizaciones	-	(354.810)	-	-	-	-	-	-	-	(354.810)
Traspasos	(203.618)	203.618	-	-	-	-	-	-	(203.618)	203.618
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>265.279</b>	<b>203.618</b>	<b>121.600</b>	<b>-</b>	<b>50.100</b>	<b>-</b>	<b>78.300</b>	<b>-</b>	<b>515.279</b>	<b>203.618</b>

(\*) Se incluyen las series A1 y A2 (series no subordinadas).

(\*\*) Se incluye la serie A3 (serie subordinada).

Durante el ejercicio 2008 se amortizaron bonos por un importe nominal total de 376.293 miles de euros.

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.

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, 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 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago.

2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

3º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación.

a) 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 3,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente:

(i) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3.

(ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.

b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 30,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente:

(i) Se asignará a los Bonos de la Serie A2 de modo tal que la relación entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 30,00% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3 en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior.

(ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.

3. Aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:

i) que no fuera de aplicación el apartado a) de la Amortización a Prorrata de la Clase A,

ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,

iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 6,910% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 10,800% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

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 6,910% y en el 10,800%, 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. Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 17.055 miles de euros (62.712 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 1.390 se encuentran pendientes de pago 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 2009 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

1. por importe de ochocientos mil (800.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, de emisión y admisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito sobre los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

2. por importe de treinta y cinco millones quinientos veinticinco mil (35.525.000,00) euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el ejercicio 2009 se han producido amortizaciones por importe de 42 miles de euros (460 miles de euros en el ejercicio 2008).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.669 miles de euros (2.835 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 263 miles de euros se encuentran pendientes de pago 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.

#### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

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

	Miles de Euros
	2009
Saldos al inicio del ejercicio	-
Repercusión de pérdidas	(3.386)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(3.386)</b>
<i>De los que corresponden a-</i>	
Corrientes	(561)
No corrientes	(2.825)
	<b>(3.386)</b>

#### 9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Comisiones	46	679
Sociedad Gestora	22	17
Administrador	15	22
Agente financiero	9	9
Variable – realizada	19	628
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(19)	-
Otras comisiones	-	3
Otros	3	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>49</b>	<b>679</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo obtenido por el Fondo en el ejercicio 2009.

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 determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, excepto para el primer periodo, 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 marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2009 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros) impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

**10. Acreedores y otras cuentas a pagar**

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2009 incluye 980 miles de euros correspondientes a saldos acreedores con la Entidad Cedente por los intereses vencidos de la deuda subordinada y 9 miles de euros correspondientes a otros acreedores (9 miles de euros en el ejercicio 2008).

**11. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	306	478
Amortizaciones (*)	(175)	(172)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>131</b>	<b>306</b>

(\*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 11). Su movimiento, durante los ejercicios 2009 y 2008, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	(9.455)	(478)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	175	172
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	11.275	(9.149)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>1.995</b>	<b>(9.455)</b>

**13. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2009, único servicio prestado por dicho auditor.

**14. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los ejercicios desde la fecha de su constitución. 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-g, en el ejercicio 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.

## 15. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) el importe total de los intereses percibidos de los Préstamos e ingresos al Fondo durante el periodo de liquidación, disminuido 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 en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3, B y C 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 A1, A2, A3, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos no Morosos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2009, ha sido un gasto por importe de 6.120 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y cargas asimilados- Otros pasivos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (3.111 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2008).

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 2009 y 2008:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	2.126	(9.149)
	<b>2.126</b>	<b>(9.149)</b>

## 16. 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:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta 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 Euríbor 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 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado aplicable a cada Serie A1, A2, A3, B y C, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

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

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

– Riesgo de crédito:

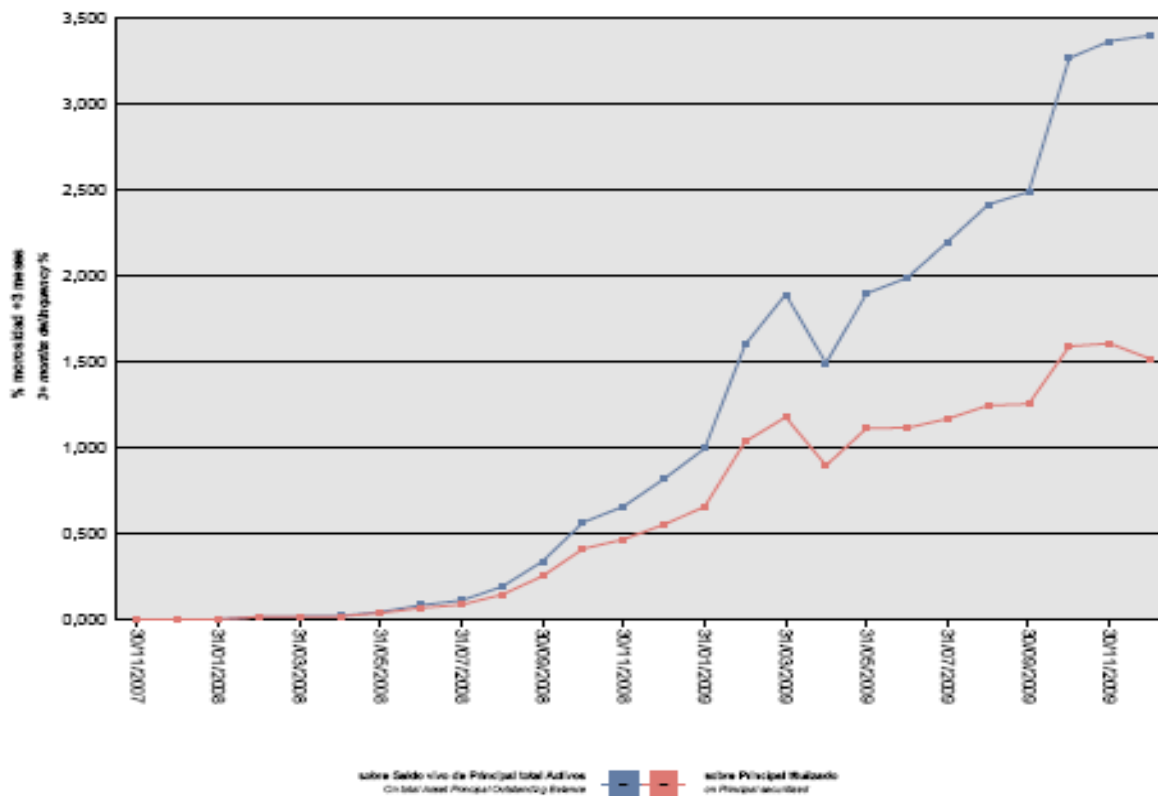
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para 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. (Ver Nota 6).

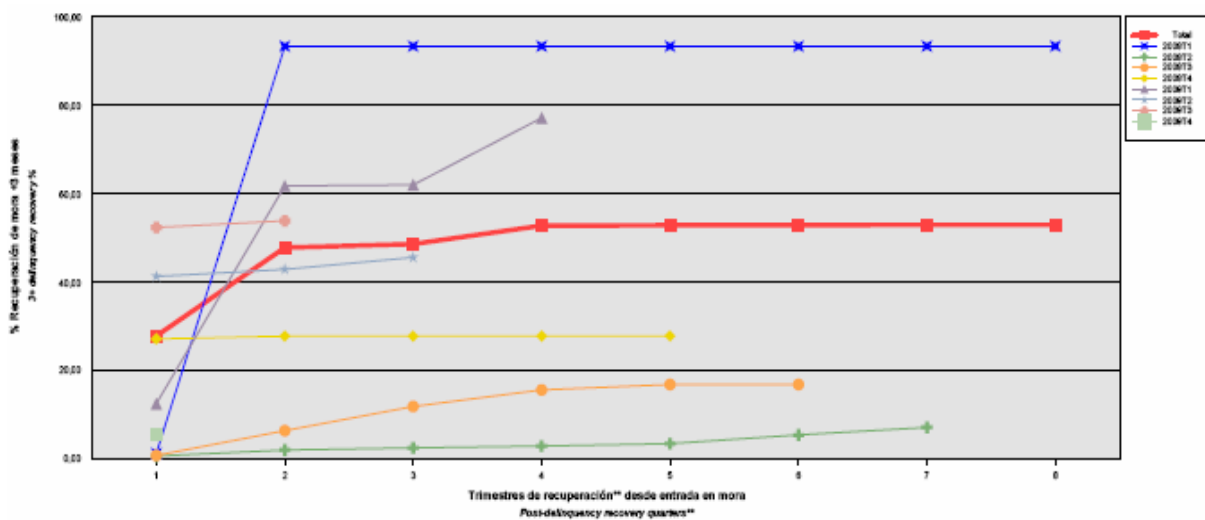
Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden 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 2009 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 3,40% 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 2009:



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 en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras a 31 de diciembre de 2009 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%
Andalucía	270	55.737.386,66	8,62
Aragón	97	15.791.558,17	2,44
Asturias	64	10.155.187,14	1,57
Islas Baleares	51	17.669.375,44	2,73
Canarias	174	42.783.567,21	6,62
Cantabria	31	2.964.593,81	0,46
Castilla y León	118	15.887.422,88	2,46
Castilla-La Mancha	125	19.974.861,97	3,09
Cataluña	75	44.508.672,55	6,88
Ceuta	1	14.773,73	0,00
Extremadura	45	29.718.851,70	4,60
Galicia	111	23.473.191,32	3,63
Madrid	304	120.747.973,84	18,68
Melilla	1	37.702,45	0,01
Murcia	72	18.296.019,68	2,83
Navarra	38	22.755.971,82	3,52
La Rioja	20	12.247.693,94	1,89
Comunidad Valenciana	373	104.777.330,90	16,21
País Vasco	193	89.015.510,16	13,77
<b>Total</b>	<b>2.163</b>	<b>646.557.645,37</b>	<b>100,0</b>

– Riesgo de tipo de interés:

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

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 0,50% sobre el tipo de interés nominal medio ponderado aplicado a cada Serie A1, A2, A3, B y C y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Titulizados.

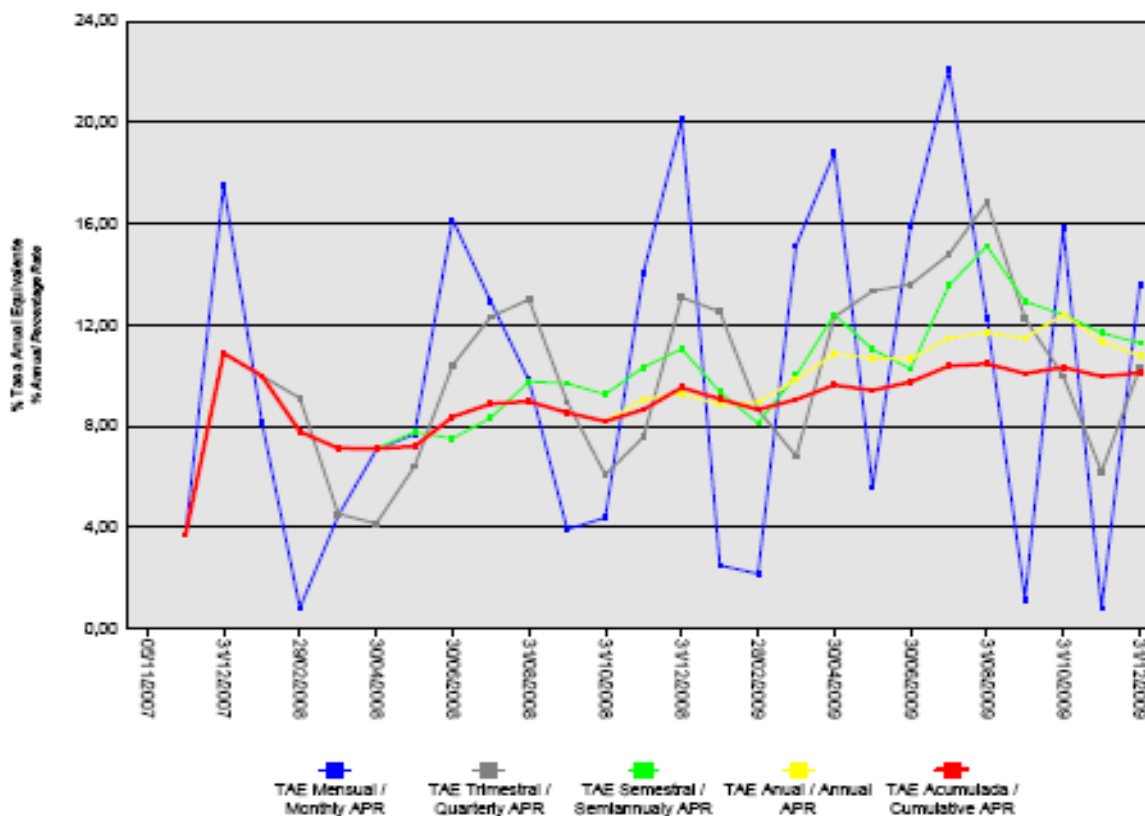
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 2009:



## BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos

### Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

BBVA EMPRESAS 1 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 5 de noviembre de 2007, agrupando derechos de crédito de 3.229 préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España, cedidos por BBVA, por un importe total de 1.450.001.635,06 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 8 de noviembre de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros integrados por 10.000 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.216 Bonos de la Serie A3, 501 Bonos de la Serie B y 783 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 30 de octubre de 2007, 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 1.450.000.000,00 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 derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera.

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. |
| • Préstamo Subordinado   | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales   | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |

- Permuta Financiera 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.
- Suscripción de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Europeo de Inversiones.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.450.001.635,06 euros, que corresponden a los 3.229 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 2.750 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.053.899.915,92 euros.
- 479 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 396.101.719,14 euros.

#### 1.1 Movimiento 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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		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	2.163	646.557.645,37	2.759	970.636.601,51	3.229	1.450.001.635,06
<b>Total</b>	<b>2.163</b>	<b>646.557.645,37 (*)</b>	<b>2.759</b>	<b>970.636.601,51</b>	<b>3.229</b>	<b>1.450.001.635,06</b>

Importes en euros

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

(\*) Al 31 de diciembre no incluye los intereses vencido inferior a tres meses.

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Número	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2007.11.05	3.229			1.450.001.635,06	100,00
2007	3.188	44.370.052,67	26.283.547,07	1.379.348.035,32	95,13
2008	2.759	269.381.871,78	139.329.562,03	970.636.601,51	66,94
2009	2.163	198.469.268,76	125.609.687,38	646.557.645,37	44,59
<b>Total</b>		<b>512.221.193,21</b>	<b>291.222.796,48</b>		

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 ordinario	Total		
Hasta 1 mes	159	929.464,18	506.927,22	1.436.391,40	41.966.548,40	43.626.482,59
De 1 a 2 meses	35	140.432,74	12.873,18	153.305,92	2.414.109,44	2.575.590,54
De 2 a 3 meses	25	279.462,03	9.108,03	288.570,06	2.284.809,59	2.580.533,31
De 3 a 6 meses	28	1.197.307,08	94.126,99	1.291.434,07	4.963.012,39	6.275.058,67
De 6 a 12 meses	76	2.792.631,48	147.307,40	2.939.938,88	3.254.899,02	6.203.900,92
De 12 a 18 meses	51	1.885.629,82	350.470,76	2.236.100,58	4.789.516,73	7.043.520,61
De 18 a 2 años	31	2.115.068,97	131.071,85	2.246.140,82	807.940,33	3.055.825,37
De 2 a 3 años	5	81.987,58	17.180,29	99.167,87	123.015,42	222.374,03
<b>Totales</b>	<b>410</b>	<b>9.421.983,88</b>	<b>1.269.065,72</b>	<b>10.691.049,60</b>	<b>60.603.851,32</b>	<b>71.583.286,04</b>

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	33	221.428,71	49.275,13	270.703,84	23.217.287,19	23.534.539,02	55.000.788,30	42,79
De 1 a 2 meses	6	20.924,30	3.206,38	24.130,68	385.976,51	411.138,42	3.246.187,00	12,67
De 2 a 3 meses	2	1.499,64	188,21	1.687,85	39.725,99	41.521,03	608.712,00	6,82
De 3 a 6 meses	3	175.077,04	10.921,19	185.998,23	475.984,37	663.526,51	1.635.685,33	40,57
De 6 a 12 meses	8	422.448,63	45.086,35	467.534,98	853.924,59	1.325.813,88	9.569.631,96	13,85
De 12 a 18 meses	3	314.705,29	202.398,77	517.104,06	2.980.278,88	3.507.162,89	5.547.109,87	63,23
De 18 meses a 2 años	3	101.261,87	20.449,64	121.711,51	216.371,37	338.617,96	1.470.985,00	23,02
De 2 a 3 años	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Más de 3 años	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>58</b>	<b>1.257.345,48</b>	<b>331.525,67</b>	<b>1.588.871,15</b>	<b>28.169.548,90</b>	<b>29.822.319,71</b>	<b>77.079.099,46</b>	<b>38,69</b>

Importes en euros

**1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2009 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 las condiciones contractuales de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	Principal Pendiente	% Tipo de Interés Nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	230	91.412.355,28	0,75%	0,75
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	137	66.281.108,38	2,17%	0,60
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	17	32.756.683,89	0,70%	0,14
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	1	2.280,45	2,92%	1,30
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	12	3.472.557,13	1,89%	0,94
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	302	203.997.863,84	1,64%	0,54
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4	67.623,43	2,39%	1,00
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	6	245.494,30	2,18%	0,67
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	998	196.151.039,84	1,90%	0,41
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1	12.214,75	2,01%	0,50
Fijo	429	51.193.943,02	4,75%	
M. Hipotecario Bancos	19	730.538,82	3,76%	0,08
M. Hipotecario Conjunto de Ent	7	233.942,24	3,34%	0,09
<b>Total</b>	<b>2.163</b>	<b>646.557.645,37</b>	<b>2,13%</b>	<b>0,48</b>
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal	

**Tipo de interés nominal.**

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	16	45.070.894,34				
1,00%-1,49%	163	123.076.020,30				
1,50%-1,99%	778	162.413.029,29				
2,00%-2,49%	333	171.825.183,57				
2,50%-2,99%	178	40.801.206,54	14	76.657,24	16	366.734,89
3,00%-3,49%	126	25.841.260,90	13	387.032,29	20	692.200,69
3,50%-3,99%	94	13.053.571,04	33	26.977.569,47	34	3.334.617,13
4,00%-4,49%	80	28.682.772,96	79	46.933.545,04	93	96.895.065,78
4,50%-4,99%	106	17.295.041,32	383	173.429.285,68	704	431.039.309,85
5,00%-5,49%	168	14.372.596,70	457	187.295.172,32	1.369	779.542.502,13
5,50%-5,99%	34	2.972.474,55	1.023	442.647.270,77	498	109.809.211,81
6,00%-6,49%	24	543.706,64	413	81.714.974,02	238	20.835.123,02
6,50%-6,99%	32	465.936,87	192	8.942.030,87	173	6.151.081,97
7,00%-7,49%	10	38.094,23	85	1.710.250,74	38	864.204,02
7,50%-7,99%	10	62.346,17	38	322.365,91	23	278.552,98
8,00%-8,49%	4	11.382,66	16	129.526,88	11	77.434,05
8,50%-8,99%	2	2.969,39	6	12.715,44	3	13.737,80
9,00%-9,49%	5	29.157,90	7	58.204,84	8	89.864,84
9,50%-9,99%						
Superior al 10,00%					1	11.994,10
<b>Total</b>	<b>2.163</b>	<b>646.557.645,37</b>	<b>2.759</b>	<b>970.636.601,51</b>	<b>3.229</b>	<b>1.450.001.635,06</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		2,13%		5,40%		5,09%
Importes en euros						

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



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

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	211	79.973.530,82	223	96.910.362,70	212	95.908.681,85
40,01%-60,00%	97	87.726.647,01	107	129.914.340,89	143	165.560.809,14
60,01%-80,00%	36	54.114.477,93	62	72.939.776,11	90	105.744.034,31
80,01%-100,00%	4	3.026.649,76	13	8.094.798,03	17	15.510.261,52
100,01%-120,00%	2	312.878,50	3	2.297.936,46	7	4.728.828,05
120,01%-140,00%	3	2.656.839,02	3	1.078.818,99	6	5.183.489,83
140,01%-160,00%			3	3.007.701,52	2	2.299.314,74
superior a 160,00%					2	1.166.299,70
<b>Total</b>	<b>353</b>	<b>227.811.023,04</b>	<b>414</b>	<b>314.243.734,70</b>	<b>479</b>	<b>396.101.719,14</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		47,17%		51,19%		54,06%
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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	270	55.737.386,66	353	96.167.321,62	411	129.047.983,29
Aragón	97	15.791.558,17	120	21.637.182,41	137	41.362.152,09
Asturias	64	10.155.187,14	79	15.400.133,47	88	23.229.518,40
Baleares	51	17.669.375,44	66	24.128.898,81	74	41.964.821,13
Canarias	174	42.783.567,21	213	62.865.053,47	240	82.089.839,69
Cantabria	31	2.964.593,81	37	6.489.726,91	40	9.354.184,85
Castilla-León	118	15.887.422,88	154	26.646.319,30	177	44.691.725,94
Castilla La Mancha	125	19.974.861,97	156	28.934.027,07	168	35.810.985,95
Cataluña	75	44.508.672,55	108	77.871.371,96	134	137.712.321,33
Ceuta	1	14.773,73	1	20.583,88	1	26.956,17
Extremadura	45	29.718.851,70	60	35.399.906,80	70	40.624.059,20
Galicia	111	23.473.191,32	145	38.666.892,69	174	66.949.729,13
Madrid	304	120.747.973,84	389	165.536.392,82	479	277.475.147,25
Melilla	1	37.702,45	1	53.357,04	1	70.055,91
Murcia	72	18.296.019,68	95	30.771.551,65	117	54.373.877,70
Navarra	38	22.755.971,82	42	28.610.425,93	50	52.864.403,47
La Rioja	20	12.247.693,94	25	16.451.689,25	31	21.977.490,78
Comunidad Valenciana	373	104.777.330,90	480	170.668.596,10	548	215.904.111,65
Pais Vasco	193	89.015.510,16	235	124.317.170,33	289	174.472.271,13
<b>Total</b>	<b>2.163</b>	<b>646.557.645,37</b>	<b>2.759</b>	<b>970.636.601,51</b>	<b>3.229</b>	<b>1.450.001.635,06</b>
Importes en euros						

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado. En caso de más de un inmueble hipotecado, la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

**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 constante anual, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2007.11.05	1.450.001,635	100,00			
2007	1.379.348,035	95,13	26.283,547		
2008	970.636,602	66,94	112.817,634		
2009	646.557,645	44,59	125.609,687	10,78	10,11
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 1.450.000.000,00 euros, integrados por 10.000 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.216 Bonos de la Serie A3, 501 Bonos de la Serie B y 783 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por las Agencias de Calificación Standard & Poor's ("S&P") y Moody's Investor Service ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de S & P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A3	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	A2	A2	A-	A-
Serie C	Baa3	B3	BBB	BBB

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 el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado.

**Movimientos**

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

Emisión: **Bonos Serie A1**  
Código ISIN: **ES0313820005**  
Número: **10.000 Bonos**

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES Totals</b>		<b>5.521,90</b>	<b>4.527,34</b>	<b>54.602.583,93</b>	<b>0,00</b>	<b>73.110,25</b>	<b>731.102.500,00</b>	<b>73,11%</b>	<b>26.889,75</b>	<b>268.897.500,00</b>	<b>26,89%</b>
22.01.2010	0,897%	61,640270	49,928619								
22.10.2009	1,104%	95,405785	78,232744	954,057,85	0,00	6,926,10	69.261.000,00	6,93%	26.889,75	268.897.500,00	26,89%
22.07.2009	1,565%	177,390502	145,460212	1.773.905,02	0,00	11.025,34	110.253.400,00	11,03%	33.815,85	338.158.500,00	33,82%
22.04.2009	2,530%	332,190834	272,396484	3.321.908,34	0,00	7.679,10	76.791.000,00	7,68%	44.841,19	448.411.900,00	44,84%
22.01.2009	5,160%	822,462026	674,418861	8.224.620,26	0,00	9.850,44	98.504.400,00	9,85%	52.520,29	525.202.900,00	52,52%
22.10.2008	5,117%	931,583372	763,898365	9.315.833,72	0,00	8.868,79	88.687.900,00	8,87%	62.370,73	623.707.300,00	62,37%
22.07.2008	4,954%	1.044,432476	856,434630	10.444.324,76	0,00	12.164,21	121.642.100,00	12,16%	71.239,52	712.395.200,00	71,24%
22.04.2008	4,571%	1.068,668398	876,308086	10.686.663,98	0,00	9.085,86	90.858.600,00	9,09%	83.403,73	834.037.300,00	83,40%
22.01.2008	4,743%	988,125000	810,262500	9.881.250,00	0,00	7.510,41	75.104.100,00	7,51%	92.489,59	924.895.900,00	92,49%
05.11.2007									100.000,00	1.000.000.000,00	100,00%

Emisión: **Bonos Serie A2**  
Código ISIN: **ES0313820013**  
Número: **2.000 Bonos**

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES Totals</b>		<b>7.151,93</b>	<b>5.862,75</b>	<b>13.938.916,67</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>200.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
22.01.2010	0,714%	182,466667	147,798000								
22.10.2009	0,921%	235,366667	193,000667	470.733,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.07.2009	1,382%	349,338889	286,457889	698.677,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.04.2009	2,347%	586,750000	481,135000	1.173.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.01.2009	4,977%	1.271,900000	1.042,958000	2.543.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.10.2008	4,934%	1.260,911111	1.033,947111	2.521.822,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.07.2008	4,771%	1.206,002778	988,922278	2.412.005,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.04.2008	4,388%	1.109,188889	909,534889	2.218.377,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
22.01.2008	4,560%	950,000000	779,000000	1.900.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
05.11.2007									100.000,00	200.000.000,00	100,00%

**Emisión:** Bonos Serie A3  
**Código ISIN:** ES0313820021  
**Número:** 1.216 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES Totals</b>		<b>7.718,36</b>	<b>6.326,59</b>	<b>9.085.029,87</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>121.600.000,00</b>	<b>100,00%</b>
22.01.2010	0,967%	247,122222	200,169000								
22.10.2009	1,174%	300,022222	246,018222	364.827,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.07.2009	1,635%	413,291667	338,899167	502.562,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.04.2009	2,600%	650,000000	533,000000	790.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.01.2009	5,230%	1.336,555556	1.095,975556	1.625.251,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.10.2008	5,187%	1.325,566667	1.086,964667	1.611.889,07	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.07.2008	5,024%	1.269,955556	1.041,363556	1.544.265,96	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.04.2008	4,641%	1.173,141667	961,976167	1.426.540,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.01.2008	4,813%	1.002,708333	822,220833	1.219.293,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
05.11.2007									100.000,00	121.600.000,00	100,00%

**Emisión:** Bonos Serie B  
**Código ISIN:** ES0313820039  
**Número:** 501 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES Totals</b>		<b>8.546,75</b>	<b>7.004,92</b>	<b>4.110.742,57</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>50.100.000,00</b>	<b>100,00%</b>
22.01.2010	1,337%	341,677778	276,759000								
22.10.2009	1,544%	394,577778	323,553778	197.683,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.07.2009	2,005%	506,819444	415,591944	253.916,54	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.04.2009	2,970%	742,500000	608,850000	371.992,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.01.2009	5,600%	1.431,111111	1.173,511111	716.986,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.10.2008	5,557%	1.420,122222	1.164,500222	711.481,23	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.07.2008	5,394%	1.363,483333	1.118,056333	683.105,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.04.2008	5,011%	1.266,669444	1.038,668944	634.601,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.01.2008	5,183%	1.079,791667	885,429167	540.975,63	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
05.11.2007									100.000,00	50.100.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C  
Código ISIN: ES0313820047  
Número: 783 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES Totals</b>		<b>9.442,31</b>	<b>7.738,25</b>	<b>7.045.753,72</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>78.300.000,00</b>	<b>100,00%</b>
22.01.2010	1,737%	443,900000	359,559000								
22.10.2009	1,944%	496,800000	407,376000	388.994,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.07.2009	2,405%	607,930556	498,503056	476.009,63	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.04.2009	3,370%	842,500000	690,850000	659.677,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.01.2009	6,000%	1.533,333333	1.257,333333	1.200.600,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.10.2008	5,957%	1.522,344444	1.248,322444	1.191.995,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.07.2008	5,794%	1.464,594444	1.200,967444	1.146.777,45	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.04.2008	5,411%	1.367,780556	1.121,580056	1.070.972,18	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.01.2008	5,583%	1.163,125000	953,762500	910.726,88	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
05.11.2007									100.000,00	78.300.000,00	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 Titulización

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 Moody's Fecha	Actual
Nov 2009	Serie C	Baa3	B3

#### 3.2 Entidades intervinientes

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

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

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

## 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,18%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	10,78%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	3,40%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	1,54%

(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

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,97%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

## 2 Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,65%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		2,48%
Pagador		3,23%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,08%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,67%
Fondo de Reserva	(2)	
• Saldo Requerido		35.525.000,00
• Saldo Dotado		30.767.005,63

(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 pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) 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 0,50% sobre el tipo de interés nominal medio ponderado aplicado a cada Serie A1, A2, A3, B y C 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 2009, 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 (22 de julio de 2047 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2010 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 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.

			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE			0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	1,64%
% ANUAL EQUIVALENTE			4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	18,00%
<b>BONOS SERIE A1</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,07	0,98	0,89	0,82	0,77	0,72	0,69	0,65
	fecha		16/02/2011	13/01/2011	14/12/2010	16/11/2010	28/10/2010	12/10/2010	29/09/2010	15/09/2010
	Amortización Final	años	2,25	2,25	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,07	0,98	0,89	0,82	0,77	0,72	0,69	0,65
	fecha		16/02/2011	13/01/2011	14/12/2010	16/11/2010	28/10/2010	12/10/2010	29/09/2010	15/09/2010
	Amortización Final	años	2,25	2,25	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50
			fecha	22/04/2012	22/04/2012	22/01/2012	22/10/2011	22/10/2011	22/07/2011	22/07/2011
<b>BONOS SERIE A2</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,67	1,67	1,67	1,67	1,64	1,60	1,57	1,54
	fecha		22/09/2011	22/09/2011	22/09/2011	22/09/2011	11/09/2011	30/08/2011	18/08/2011	05/08/2011
	Amortización Final	años	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,67	1,67	1,67	1,67	1,64	1,60	1,56	1,53
	fecha		22/09/2011	22/09/2011	22/09/2011	22/09/2011	11/09/2011	29/08/2011	15/08/2011	03/08/2011
	Amortización Final	años	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
			fecha	22/10/2013	22/10/2013	22/10/2013	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013
<b>BONOS SERIE A3</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,66	3,37	3,11	2,88	2,68	2,49	2,33	2,18
	fecha		17/09/2013	05/06/2013	03/03/2013	07/12/2012	25/09/2012	20/07/2012	19/05/2012	28/03/2012
	Amortización Final	años	5,00	4,50	4,25	4,00	3,75	4,00	3,50	3,25
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,63	3,35	3,09	2,85	2,67	2,49	2,32	2,18
	fecha		22/01/2015	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013
	Amortización Final	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
			fecha	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	5,70	5,33	4,99	4,70	4,44	4,21	4,01	3,81
	fecha		02/10/2015	19/05/2015	17/01/2015	02/10/2014	29/06/2014	08/04/2014	25/01/2014	14/11/2013
	Amortización Final	años	6,50	6,25	5,75	5,50	5,00	4,75	4,50	4,25
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
	fecha		22/07/2016	22/04/2016	22/10/2015	22/07/2015	22/01/2015	22/10/2014	22/07/2014	22/04/2014
	Amortización Final	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
			fecha	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013
<b>BONOS SERIE C</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	8,85	8,46	8,08	7,71	7,36	7,02	6,69	6,38
	fecha		26/11/2018	07/07/2018	17/02/2018	05/10/2017	29/05/2017	25/01/2017	28/09/2016	08/06/2016
	Amortización Final	años	24,26	24,26	24,26	24,26	24,26	24,26	24,26	24,26
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
	fecha		22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034	22/04/2034
	Amortización Final	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
			fecha	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013
			fecha	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/04/2013

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 2009; 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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	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	353	0031	227.811	0061		0091		0121	479	0151	396.102
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	1.810	0037	418.747	0067		0097		0127	2.750	0157	1.053.900
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>2.163</b>	<b>0050</b>	<b>646.558</b>	<b>0080</b>		<b>0110</b>		<b>0140</b>	<b>3.229</b>	<b>0170</b>	<b>1.450.002</b>

(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)	462950000
+ Derechos de Crédito (CP)	178693000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-6724000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	1371000
- Activos dudosos por intereses y otros	438000

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-206.970	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-125.610	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-803.444	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>646.558</b>	<b>0214</b>	
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>10,78</b>	<b>0215</b>	

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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)

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Total					
Hasta 1 mes	0700	159	0710	929	0720	508	0730	1.437	0740	41.966	0750	43.626
De 1 a 2 meses	0701	35	0711	140	0721	13	0731	153	0741	2.414	0751	2.575
De 2 a 3 meses	0702	25	0712	279	0722	9	0732	288	0742	2.285	0752	2.580
De 3 a 6 meses	0703	28	0713	1.197	0723	94	0733	1.291	0743	4.963	0753	6.275
De 6 a 12 meses	0704	76	0714	2.794	0724	147	0734	2.941	0744	3.255	0754	6.205
De 12 a 18 meses	0705	51	0715	1.886	0725	350	0735	2.236	0745	4.790	0755	7.044
De 18 meses a 2 años	0706	31	0716	2.115	0726	131	0736	2.246	0746	808	0756	3.056
De 2 a 3 años	0707	5	0717	82	0727	17	0737	99	0747	123	0757	222
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>410</b>	<b>0719</b>	<b>9.422</b>	<b>0729</b>	<b>1.269</b>	<b>0739</b>	<b>10.691</b>	<b>0749</b>	<b>60.604</b>	<b>0759</b>	<b>71.583</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 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										
Hasta 1 mes	0770	33	0780	221	0790	50	0800	271	0810	23.218	0820	23.535	0830	55.000	0840	42,79
De 1 a 2 meses	0771	6	0781	21	0791	3	0801	24	0811	386	0821	411	0831	3.246	0841	12,66
De 2 a 3 meses	0772	2	0782	1	0792	0	0802	1	0812	40	0822	41	0832	609	0842	6,73
De 3 a 6 meses	0773	3	0783	175	0793	11	0803	186	0813	476	0823	664	0833	1.636	0843	40,59
De 6 a 12 meses	0774	8	0784	423	0794	45	0804	468	0814	854	0824	1.326	0834	9.570	0844	13,86
De 12 a 18 meses	0775	3	0785	315	0795	203	0805	518	0815	2.980	0825	3.508	0835	5.547	0845	63,24
De 18 meses a 2 años	0776	3	0786	101	0796	20	0806	121	0816	216	0826	338	0836	1.471	0846	22,98
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>58</b>	<b>0789</b>	<b>1.257</b>	<b>0799</b>	<b>332</b>	<b>0809</b>	<b>1.589</b>	<b>0819</b>	<b>28.170</b>	<b>0829</b>	<b>29.823</b>	<b>0839</b>	<b>77.079</b>	<b>0849</b>	<b>38,69</b>

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

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda 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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial							
	Tasa de recuperación de		Tasa de		Tasa de recuperación de		Tasa de		Tasa de recuperación de		Tasa de					
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)				
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994							
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	2,44 0869	0887	25,19 0905	0923	0941	0959	0977	0995	0,22	1012	0,10	1031	100,00	1048	90,00
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	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999		1017		1035		1053	
Préstamos a empresas	0856	3,93 0874	0892	31,89 0910	0928	0946	0964	0982	1000	0,22	1018	0,10	1036	100,00	1054	90,00
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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	552	1310	33.810	1320		1330		1340	180	1350	67.844
Entre 1 y 2 años	1301	373	1311	65.969	1321		1331		1341	488	1351	99.866
Entre 2 y 3 años	1302	546	1312	82.431	1322		1332		1342	589	1352	137.661
Entre 3 y 5 años	1303	346	1313	167.217	1323		1333		1343	1.123	1353	424.340
Entre 5 y 10 años	1304	248	1314	170.422	1324		1334		1344	641	1354	454.606
Superior a 10 años	1305	98	1315	126.709	1325		1335		1345	208	1355	265.685
<b>Total</b>	1306	2.163	1316	646.558	1326		1336		1346	3.229	1356	1.450.002
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	5,92			1327				1347	6,13		

(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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior		Situación inicial 05/11/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	3,87	0632		0634	1,77

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial 05/11/2007			
		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
ES0313820005	BONOA1	10.000	27	268.898	1,21					10.000	100	1.000.000	2,48
ES0313820013	BONOA2	2.000	100	200.000	1,80					2.000	100	200.000	3,75
ES0313820021	BONOA3	1.216	100	121.600	4,35					1.216	100	121.600	7,91
ES0313820039	SERIEB	501	100	50.100	6,59					501	100	50.100	5,30
ES0313820047	SERIEC	783	100	78.300	10,20					783	100	78.300	5,30
<b>Total</b>		8006	14.500	8025	718.898	8045		8065		8085	14.500	8105	1.450.000

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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	9997	9998			
BONOA1	ES0313820005	NS	Euribor 03 meses	0,16	0,89	360	71	476	268.898	0	0	268.898			
BONOA2	ES0313820013	NS	Euribor 03 meses	-0,02	0,71	360	71	282	200.000	0	0	200.000			
BONOA3	ES0313820021	S	Euribor 03 meses	0,23	0,96	360	71	232	121.600	0	0	121.600			
SERIEB	ES0313820039	S	Euribor 03 meses	0,60	1,33	360	71	132	50.100	0	0	50.100			
SERIEC	ES0313820047	S	Euribor 03 meses	1,00	1,73	360	71	268	78.300	0	0	78.300			
<b>Total</b>								9228	1.390	9085	718.898	9095	9105	9115	718.898

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior			
			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
ES0313820005	BONOA1	22-07-2047	354.810	731.103	14.274	54.602				
ES0313820013	BONOA2	22-07-2047	0	0	4.887	13.939				
ES0313820021	BONOA3	22-07-2047	0	0	3.283	9.085				
ES0313820039	SERIEB	22-07-2047	0	0	1.541	4.111				
ES0313820047	SERIEC	22-07-2047	0	0	2.725	7.046				
<b>Total</b>			7305	354.810	7315	731.103	7325	26.710	7335	88.783
							7345		7355	
									7365	
										7375

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

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
ES0313820005	BONOA1	05-11-2007	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0313820005	BONOA1	05-11-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0313820013	BONOA2	05-11-2007	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0313820013	BONOA2	05-11-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0313820021	BONOA3	05-11-2007	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0313820021	BONOA3	05-11-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0313820039	SERIEB	05-11-2007	MDY	A2	A2	A2
ES0313820039	SERIEB	05-11-2007	SYP	A-	A-	A-
ES0313820047	SERIEC	17-11-2009	MDY	B3	Baa3	Baa3
ES0313820047	SERIEC	05-11-2007	SYP	BBB	BBB	BBB

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	30.767	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	4,76	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,21	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	65,22	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	

(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 mejores 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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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	12.041	0200		0300	1,89	0400		1120	2,22		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	12.041	0220		0320	1,89	0420		1140	2,22	1280	Epígrafe 4,9,3,3 DE LA NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	9.970	0230		0330	1,54	0430		1050	1,32		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	9.970	0250		0350	1,54	0450		1200	1,32	1290	Epígrafe 4,9,3,3 DE LA NOTA DE VALORES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, 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 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

Referencia del folleto: 4.9.3.6

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente: 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden: "1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago conforme al apartado 4.9.2.2.1. 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1. "3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación. "a) 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 3,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente: (i) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3. (ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3. b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 30,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se distribuirá entre las citadas Series de la forma siguiente: (i) Se asignará a los Bonos de la Serie A2 de modo tal que la relación entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 30,00% o porcentaje inferior lo más próximo posible. El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3 en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior. (ii) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.

Referencia del folleto: 4.9.3.6

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"): a) Para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C: i) que no fuera de aplicación el apartado a) de la Amortización a Prorrata de la Clase A, ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo. b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente: i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 6,910% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente: i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 10,800% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. 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 6,910% y en el 10,800%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 7,30%

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 7,30% 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 Clase A (Series A1, A2 y A3).

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 5,00%

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 5,00% 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 Clase A (Series A1, A2 y A3) y de la Serie B.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Pago de los 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 los 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

Límite: 1,00%

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 Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes: i) Que en la Fecha de Determinación precedente 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 el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

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

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	270	0426	55.737	0452		0478		0504	420	0530	142.735
Aragón	0401	97	0427	15.792	0453		0479		0505	137	0531	37.552
Asturias	0402	64	0428	10.155	0454		0480		0506	88	0532	22.357
Baleares	0403	51	0429	17.669	0455		0481		0507	77	0533	44.500
Canarias	0404	174	0430	42.784	0456		0482		0508	242	0534	82.311
Cantabria	0405	31	0431	2.965	0457		0483		0509	40	0535	9.354
Castilla-León	0406	118	0432	15.887	0458		0484		0510	174	0536	43.691
Castilla La Mancha	0407	125	0433	19.975	0459		0485		0511	172	0537	38.989
Cataluña	0408	75	0434	44.509	0460		0486		0512	139	0538	140.608
Ceuta	0409	1	0435	15	0461		0487		0513	1	0539	27
Extremadura	0410	45	0436	29.719	0462		0488		0514	71	0540	41.271
Galicia	0411	111	0437	23.473	0463		0489		0515	175	0541	67.625
Madrid	0412	304	0438	120.747	0464		0490		0516	461	0542	251.555
Meilla	0413	1	0439	38	0465		0491		0517	1	0543	70
Murcia	0414	72	0440	18.296	0466		0492		0518	115	0544	54.303
Navarra	0415	38	0441	22.756	0467		0493		0519	50	0545	52.864
La Rioja	0416	20	0442	12.248	0468		0494		0520	31	0546	22.665
Comunidad Valenciana	0417	373	0443	104.777	0469		0495		0521	552	0547	228.446
País Vasco	0418	193	0444	89.016	0470		0496		0522	283	0548	169.079
<b>Total España</b>	0419	2.163	0445	646.558	0471		0497		0523	3.229	0549	1.450.002
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472		0498		0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474		0500		0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	2.163	0450	646.558	0475		0501		0527	3.229	0553	1.450.002

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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 31/12/2009						Situación cierre anual anterior						Situación inicial 05/11/2007					
	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	2.163	0577	646.558	0583	646.558	0600		0606		0611		0620	3.229	0626	1.450.002	0631	1.450.002
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	0576	2.163			0588	646.558	0605				0616		0625	3.229			0636	1.450.002

(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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	211	1110	79.974	1120		1130		1140	212	1150	95.909
40% - 60%	1101	97	1111	87.726	1121		1131		1141	143	1151	165.562
60% - 80%	1102	36	1112	54.114	1122		1132		1142	90	1152	105.744
80% - 100%	1103	4	1113	3.027	1123		1133		1143	17	1153	15.510
100% - 120%	1104	2	1114	313	1124		1134		1144	7	1154	4.729
120% - 140%	1105	3	1115	2.657	1125		1135		1145	6	1155	5.183
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126		1136		1146	2	1156	2.299
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127		1137		1147	2	1157	1.166
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>353</b>	<b>1118</b>	<b>227.811</b>	<b>1128</b>		<b>1138</b>		<b>1148</b>	<b>479</b>	<b>1158</b>	<b>396.102</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>47,17</b>			<b>1139</b>				<b>1159</b>	<b>54,06</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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	230		91.412		0,75		2,72	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	137		66.281		0,60		2,17	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	17		32.757		0,14		0,70	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	1		2		1,30		2,92	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	12		3.473		0,94		1,89	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	302		203.998		0,54		1,64	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4		68		1,00		2,39	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	6		245		0,67		2,18	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	998		196.151		0,41		1,90	
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1		12		0,50		2,01	
Fijo	429		51.194				4,75	
M. Hipotecario Bancos	19		731		0,08		3,76	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	7		234		0,09		3,34	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>2.163</b>	<b>1415</b>	<b>646.558</b>	<b>1425</b>	<b>0,48</b>	<b>1435</b>	<b>2,13</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	16	1521	45.071	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	163	1522	123.076	1543		1564		1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	778	1523	162.413	1544		1565		1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	333	1524	171.826	1545		1566		1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	178	1525	40.801	1546		1567		1588	16	1609	367
3% - 3,49%	1505	126	1526	25.841	1547		1568		1589	20	1610	692
3,5% - 3,99%	1506	94	1527	13.054	1548		1569		1590	34	1611	3.335
4% - 4,49%	1507	80	1528	28.683	1549		1570		1591	97	1612	98.351
4,5% - 4,99%	1508	106	1529	17.295	1550		1571		1592	704	1613	431.676
5% - 5,49%	1509	168	1530	14.373	1551		1572		1593	1.366	1614	777.629
5,5% - 5,99%	1510	34	1531	2.972	1552		1573		1594	497	1615	109.630
6% - 6,49%	1511	24	1532	544	1553		1574		1595	238	1616	20.835
6,5% - 6,99%	1512	32	1533	466	1554		1575		1596	173	1617	6.151
7% - 7,49%	1513	10	1534	38	1555		1576		1597	38	1618	864
7,5% - 7,99%	1514	10	1535	62	1556		1577		1598	23	1619	279
8% - 8,49%	1515	4	1536	11	1557		1578		1599	11	1620	77
8,5% - 8,99%	1516	2	1537	3	1558		1579		1600	3	1621	14
9% - 9,49%	1517	5	1538	29	1559		1580		1601	8	1622	90
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560		1581		1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561		1582		1603	1	1624	12
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>2.163</b>	<b>1541</b>	<b>646.558</b>	<b>1562</b>		<b>1583</b>		<b>1604</b>	<b>3.229</b>	<b>1625</b>	<b>1.450.002</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,13</b>			<b>9584</b>				<b>1626</b>	<b>5,09</b>

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 1, 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: **2009**

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

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 05/11/2007			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	20,60			2030				2060	12,85		
Sector: (1)	2010	22,73	2020	KK	2040		2050		2070	22,05	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 EMPRESAS 1, 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: **2009**

### 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 31/12/2009						Situación inicial 05/11/2007					
	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	14.500	3060	718.898	3110	718.898	3170	14.500	3230	1.450.000	3250	1.450.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>14.500</b>			<b>3160</b>	<b>718.898</b>	<b>3220</b>	<b>14.500</b>			<b>3300</b>	<b>1.450.000</b>

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

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

#### VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o 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<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

D. Borja Uriarte Villalonga  
(en representación de Bankinter, S.A.)

---

D. Ignacio Benlloch 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 31 de marzo de 2010, 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 EMPRESAS 1 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, contenidos en las 68 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 46, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2010

---

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