

BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 19.546 miles de euros (3,9% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 14.142 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en las Notas 8 y 9 de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia negativa entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Pablo Mugica
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 Nº 01/11/11994
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa
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 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		303.617	462.950	PASIVO NO CORRIENTE		373.542	547.979
Activos financieros a largo plazo		303.617	462.950	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		373.542	547.979
Derechos de crédito	4	303.617	462.950	Obligaciones y otros valores negociables	7	345.265	515.279
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		111.307	265.279
Certificados de transmisión hipotecaria		140.652	189.509	Series Subordinadas		233.958	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	28.277	32.700
Préstamos a empresas		160.830	263.667	Préstamo subordinado		35.525	35.525
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(7.248)	(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		7.722	13.950	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(5.587)	(4.176)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		121.433	207.182
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		121.397	207.133
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	-	989
				Obligaciones y otros valores negociables	7	120.230	205.008
ACTIVO CORRIENTE		191.608	294.206	Series no subordinadas		119.013	203.618
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		145.120	199.537	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	20.148	20.844	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.217	1.390
Derechos de crédito	4	124.972	178.693	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		24.147	32.803	Préstamo subordinado		298	298
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.913)	(561)
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.615	263
Préstamos a empresas		96.821	139.083	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	15	1.167	1.136
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		1.167	1.136
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	9	36	49
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		33	46
Activos dudosos		11.824	8.513	Comisión sociedad gestora		14	22
Correcciones de valor por deterioro de activos		(8.555)	(2.548)	Comisión administrador		10	15
Intereses y gastos devengados no vencidos		735	842	Comisión agente financiero/pagos		9	9
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		19	19
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(19)	(19)
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		3	3
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	250	1.995
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	250	2.126
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	11	-	(131)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	46.488	94.669				
Tesorería		46.488	94.669				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		495.225	757.156	TOTAL PASIVO		495.225	757.156

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		11.118	27.082
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	10.749	25.779
Otros activos financieros	6	369	1.303
Intereses y cargas asimilados		(10.130)	(24.844)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(5.961)	(17.055)
Deudas con entidades de crédito	8	(1.372)	(1.669)
Otros pasivos financieros	15	(2.797)	(6.120)
MARGEN DE INTERESES		988	2.238
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(345)	(602)
Servicios exteriores	13	(23)	(21)
Servicios de profesionales independientes		(23)	(20)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	(1)
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(322)	(581)
Comisión de Sociedad gestora		(88)	(119)
Comisión administración		(55)	(82)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	(156)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	(131)	(176)
Deterioro de activos financieros (neto)		(7.418)	(5.041)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(7.418)	(5.041)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8 y 9	6.775	3.405
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

BBVA EMPRESAS 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	783	(8.360)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1.018	(7.413)
Intereses cobrados de los activos titulizados	11.425	29.228
Intereses pagados por valores de titulización	(6.133)	(26.711)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4.643)	(9.262)
Intereses cobrados de inversiones financieras	369	1.303
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(1.971)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(203)	(926)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(95)	(115)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(60)	(90)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	(673)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(32)	(21)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(32)	(21)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(48.964)	(11.540)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(49.594)	(22.230)
Cobros por amortización de derechos de crédito	205.025	332.579
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(254.619)	(354.809)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	630	10.690
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(43)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	695	9.945
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(65)	788
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(48.181)	(19.900)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	94.669	114.569
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	46.488	94.669

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

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 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(4.673)	5.155
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(4.673)	5.155
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	2.797	6.120
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	1.876	(11.275)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables		-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	131	175
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(131)	(175)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias		-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

BBVA Empresas 1 Fondo de Titulación de Activos

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

1. Reseña del Fondo

BBVA Empresas 1, Fondo de Titulación de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 5 de noviembre de 2007, agrupando derechos de crédito derivados de Préstamos concedidos por BBVA a empresas no financieras domiciliadas en España por importe de 1.450.002 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulación, por importe de 1.450.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 8 de noviembre de 2007.

Con fecha 4 de noviembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulación emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión

Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2011.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.

g) Cambios en criterios contables

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

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.

- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano

Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
 - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).
 - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el

devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos asimilados” o “Intereses y cargas asimiladas”, según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

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

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

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

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

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

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular

2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el 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 diferencian durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al 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.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

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

i) 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. 1514/2007, de 16 de noviembre, 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 amortiza los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

k) 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).

l) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

m) 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.

n) 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.

o) 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.

p) 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 Préstamos 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.

La cesión es plena e incondicional y se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el total vencimiento de los derechos de crédito.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	731.687	248.909	980.596
Amortizaciones	-	(333.071)	(333.071)
Traspaso a activo corriente	(264.561)	264.561	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	467.126	180.399	647.525
Amortizaciones	-	(205.529)	(205.529)
Traspaso a activo corriente	(157.922)	157.922	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	309.204	132.792	441.996

(*) Incluye 464 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 19.546 miles de euros (22.463 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 7,39% (10,78% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,02%, siendo el tipo nominal máximo 9,33% y el mínimo 0,55% (3,18% de tipo de interés medio en el ejercicio 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 10.749 miles de euros (25.779 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	30.838	50.674	48.407	92.172	137.199	82.242

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 132.792 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 2011.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	2.235	1.348
Con antigüedad superior a tres meses (**)	11.360	8.074
	13.595	9.422
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	216	528
Con antigüedad superior a tres meses (**)	464	439
	680	967
	14.275	10.389

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

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

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

Adicionalmente hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 7.722 miles de euros (13.950 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(6.724)	(1.683)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(7.418)	(5.041)
Saldos al cierre del ejercicio	(14.142)	(6.724)

5. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	20.145	20.841
Deudores varios	3	3
	20.148	20.844

(*) 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 46.488 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (94.669 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

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 2010, a 19.914 miles de euros (30.767 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009, 35.525 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,69% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 369 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (1.303 miles de euros en el ejercicio 2009).

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

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:		
Cobros por amortizaciones ordinarias	140.164	600.167
Cobros por amortizaciones anticipadas	53.457	347.959
Cobros por intereses ordinarios	9.754	100.418
Cobros por intereses previamente impagados	1.672	10.796
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	11.403	60.343
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	171.150	902.253
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	67.427	67.427
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3)	16.042	16.042
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	1.685	56.287
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	1.254	15.193
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3)	1.142	10.227
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	677	4.788
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	1.376	8.421
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A3)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A3)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	502
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	3.673
Otros pagos del período	4.847	10.343

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 / BBB+	Baa3 / BBB B3 / B+

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

	Miles de Euros									
	Serie A (*)		Serie A (**)		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente								
Saldos a 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
Saldos a 31 de diciembre de 2009	265.279	203.618	121.600	-	50.100	-	78.300	-	515.279	203.618
Amortización 22.01.2010	-	(85.407)	-	-	-	-	-	-	-	(85.407)
Amortización 22.04.2010	-	(62.144)	-	-	-	-	-	-	-	(62.144)
Amortización 22.07.2010	-	(42.393)	-	(16.042)	-	-	-	-	-	(58.435)
Amortización 23.12.2010	-	(48.633)	-	-	-	-	-	-	-	(48.633)
Traspasos	(153.972)	153.972	(16.042)	16.042	-	-	-	-	(170.014)	170.014
Saldos al 31 de diciembre de 2010	111.307	119.013	105.558	-	50.100	-	78.300	-	345.265	119.013

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

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

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, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,07% (1,97% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 5.961 miles de euros (17.055 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 1.217 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (1.390 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

8. Deudas con entidades de crédito

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

1. por importe de 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.

- 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 2010 no se han producido amortizaciones de los préstamos (42 miles de euros durante el ejercicio 2009).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 1.372 miles de euros (1.669 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 1.299 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (263 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance recoge, por importe de 1.316 miles de euros, intereses vencidos e impagados (véase Nota 10).

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(3.386)	-
Repercusión de pérdidas	(6.775)	(3.386)
Repercusión de ganancias	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(10.161)	(3.386)

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	33	46
Sociedad Gestora	14	22
Administrador	10	15
Agente financiero	9	9
Variable – realizada	19	19
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(19)	(19)
Otras comisiones	-	-
Otros	3	3
Saldo al cierre del ejercicio	36	49

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, 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 cada periodo trimestral.

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado a la Entidad Cedente comisión variable.

- 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

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos Acreedores con Entidades Cedentes (*)	-	980
Otros Acreedores	-	9
	-	989

(*)Al 31 de diciembre de 2010, este concepto se incluye dentro del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del balance del Fondo por importe de 1.316 miles de euros (Nota 8).

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

11. 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 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	131	306
Amortizaciones (*)	(131)	(175)
Saldos al cierre del ejercicio	-	131

(*) El importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación –Otros gastos de gestión corriente- Otros gastos" de la cuenta 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 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	1.995	(9.455)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	131	175
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(1.876)	11.275
Saldos al cierre del ejercicio	250	1.995

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 2010 (2 miles de euros en el 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-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

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 ingresados 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 2010, ha sido un gasto por importe de 2.797 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados– Otros pasivos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias (6.120 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 1.417 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (3.262 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	250	2.126
	250	2.126

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:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, 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. 	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:

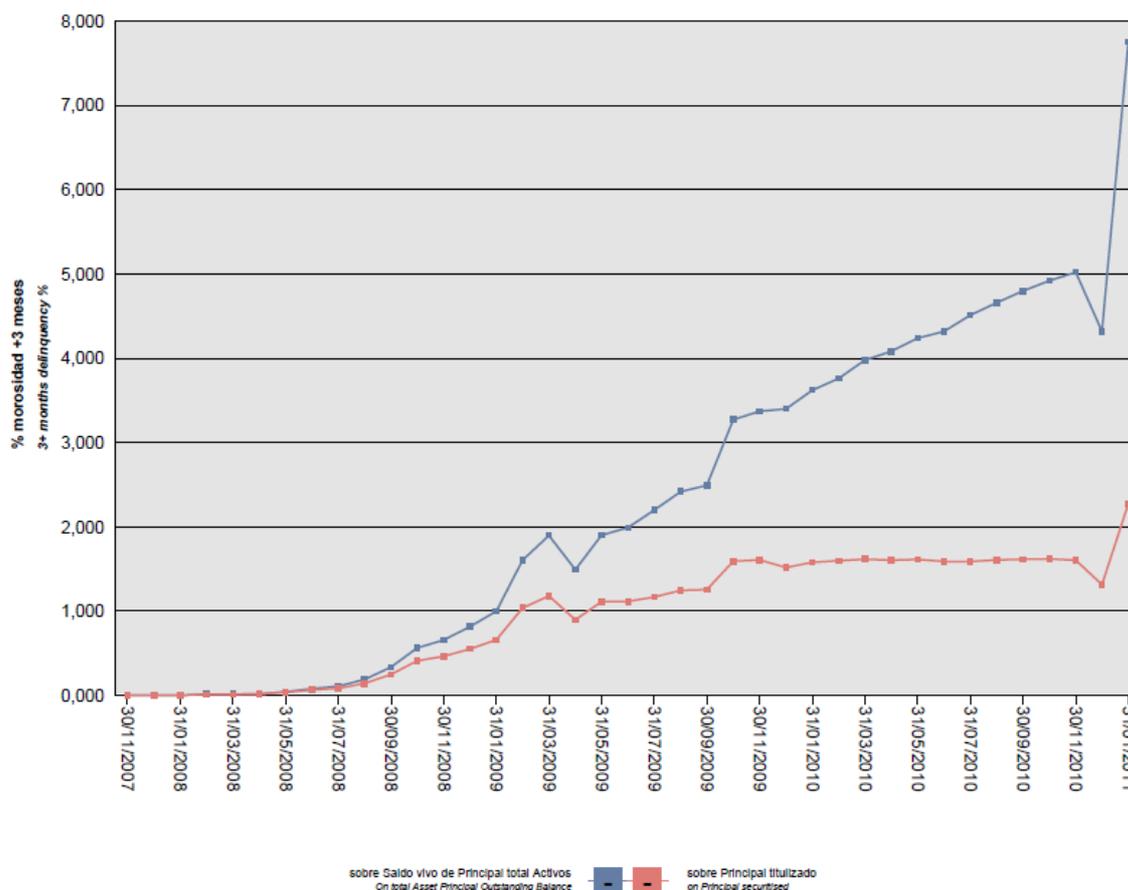
– Riesgo de crédito:

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.

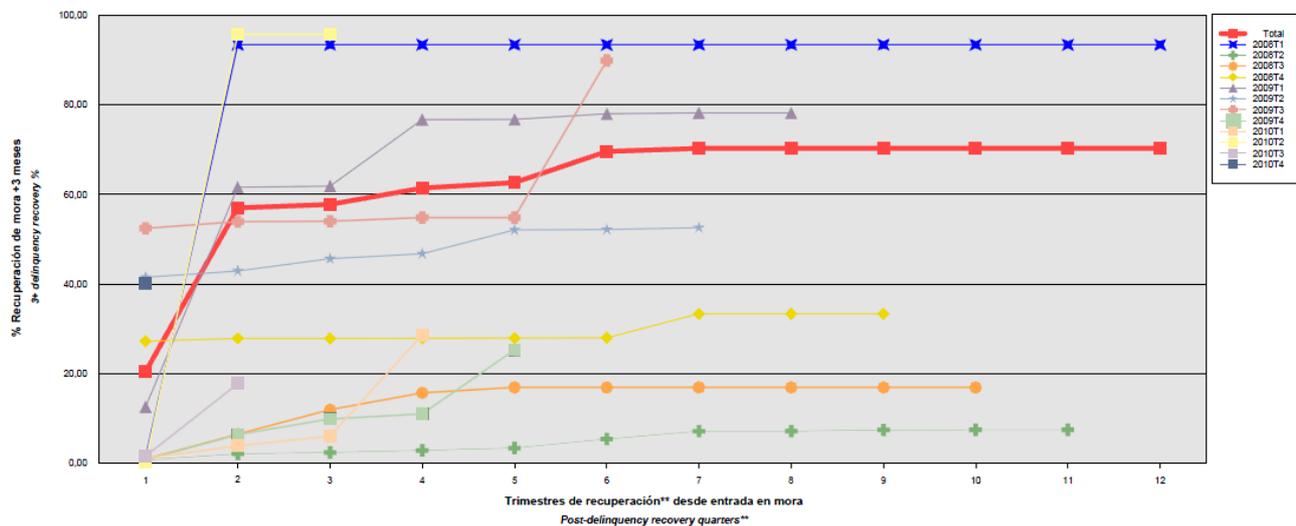
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 6).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,32% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



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

- Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- 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.
- 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 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	209	43.751.743,64	9,91	270	55.737.386,66	8,62
Aragón	65	10.718.030,98	2,43	97	15.791.558,17	2,44
Asturias	41	7.760.065,72	1,76	64	10.155.187,14	1,57
Islas Baleares	41	11.624.385,98	2,63	51	17.669.375,44	2,73
Canarias	126	25.916.053,18	5,87	174	42.783.567,21	6,62
Cantabria	23	1.682.576,31	0,38	31	2.964.593,81	0,46
Castilla y León	84	9.391.792,00	2,13	118	15.887.422,88	2,46
Castilla-La Mancha	98	14.961.294,75	3,39	125	19.974.861,97	3,09
Cataluña	56	28.420.253,92	6,44	75	44.508.672,55	6,88
Ceuta	-	-	-	1	14.773,73	0,00
Extremadura	31	19.413.092,64	4,40	45	29.718.851,70	4,60
Galicia	80	13.247.085,79	3,00	111	23.473.191,32	3,63
Madrid	214	72.860.414,62	16,50	304	120.747.973,84	18,68
Melilla	1	21.252,45	0,00	1	37.702,45	0,01
Murcia	59	9.954.455,31	2,25	72	18.296.019,68	2,83
Navarra	25	18.177.518,91	4,12	38	22.755.971,82	3,52
La Rioja	11	2.239.035,50	0,51	20	12.247.693,94	1,89
Comunidad Valenciana	296	81.306.014,06	18,41	373	104.777.330,90	16,20
País Vasco	146	70.087.003,62	15,87	193	89.015.510,16	13,77
Total	1.606	441.532.069,38	100,00	2.163	646.557.645,37	100,00

– 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.

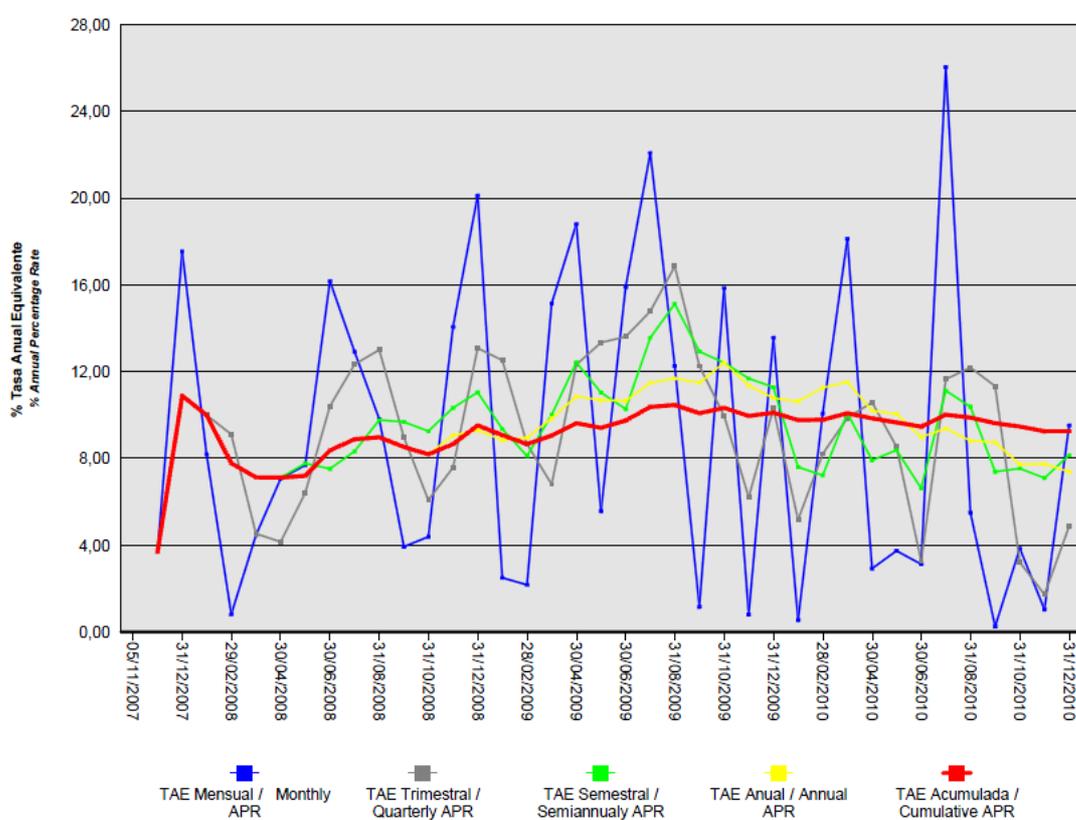
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 2010:



BBVA Empresas 1 Fondo de Titulización de Activos

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

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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro – EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	1.606	441.532.069,38	2.163	646.557.645,37	3.229	1.450.001.635,06
Total	1.606	441.532.069,38	2.163	646.557.645,37	3.229	1.450.001.635,06
Importes en euros						

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

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Número	Amortización de Principal		Principal pendiente 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
2010	1.606	151.568.374,32	53.457.201,22	441.532.069,83	30,45
Total		663.789.567,53	344.679.997,70		
Importes en euros					

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

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

1.2 Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	111	415.682,47	62.554,36	478.236,83	19.045.044,65	19.581.964,21
De 1 a 2 meses	32	600.834,40	17.288,39	618.122,79	4.895.259,01	5.526.469,21
De 2 a 3 meses	19	1.222.553,31	135.653,00	1.358.206,31	13.343.600,83	14.895.358,73
De 3 a 6 meses	11	259.100,16	5.991,77	265.091,93	413.609,42	681.164,68
De 6 a 12 meses	26	395.513,42	67.929,23	463.442,65	468.445,95	933.894,20
De 12 a 18 meses	31	1.807.010,60	77.720,73	1.884.731,33	824.981,11	2.713.346,05
De 18 a 2 años	63	3.402.511,25	194.057,74	3.596.568,99	1.987.748,40	5.590.621,04
De 2 a 3 años	82	5.391.670,57	621.864,55	6.013.535,12	3.906.428,67	9.930.146,99
Mas de 3 años	5	102.261,31	18.780,29	121.041,60	102.422,44	223.641,30
Totales	380	13.597.137,49	1.201.840,06	14.798.977,55	44.987.540,48	60.076.606,41

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	298.544,83	54.711,25	353.256,08	15.986.932,49	16.390.770,87	57.930.564,50	28,29
De 1 a 2 meses	7	106.642,62	9.441,66	116.084,28	2.515.750,44	2.636.143,95	6.630.583,00	39,76
De 2 a 3 meses								
De 3 a 6 meses	2	244.540,35	5.175,98	249.716,33	361.696,97	613.321,02	7.292.295,50	8,41
De 6 a 12 meses	2	16.326,13	1.237,10	17.563,23	48.216,62	65.900,39	403.118,00	16,35
De 12 a 18 meses	4	571.701,37	26.603,81	598.305,18	250.696,09	849.747,53	1.993.646,33	42,62
De 18 meses a 2 años	7	252.368,87	63.251,56	315.620,43	724.004,35	1.043.284,15	8.910.715,92	11,71
De 2 a 3 años	6	699.328,00	317.001,13	1.016.329,13	2.913.289,41	3.937.011,49	7.018.094,87	56,10
Más de 3 años								
Totales	61	2.189.452,17	477.422,49	2.666.874,66	22.800.586,37	25.536.179,40	90.179.018,12	28,32

Importes en euros

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

Índices de referencia.

Los Préstamos son a interés fijo y variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal de los préstamos a interés variable periódicamente, de acuerdo con 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	180	74.399.468,48	2,29	0,77
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	120	45.478.845,25	2,04	0,71
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	8	24.162.212,52	1,08	0,12
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	10	2.722.481,99	1,91	0,97
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	203	119.659.385,68	1,73	0,54
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4	37.420,39	2,25	1,04
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4	165.119,16	2,14	0,60
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	750	132.688.848,94	1,85	0,52
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1	4.500,55	1,55	0,50
Fijo	308	41.450.442,56	4,79	
M. Hipotecario Bancos	12	577.318,82	3,52	0,07
M. Hipotecario Conjunto de Ent	6	186.025,04	3,13	0,04
Total	1.606	441.532.069,38	2,15	0,52
		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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		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%	79	100.529.095,23	163	123.076.020,30		
1,50%-1,99%	628	140.823.561,88	778	162.413.029,29		
2,00%-2,49%	283	115.723.874,25	333	171.825.183,57		
2,50%-2,99%	136	19.194.949,82	178	40.801.206,54	16	366.734,89
3,00%-3,49%	89	16.907.036,67	126	25.841.260,90	20	692.200,69
3,50%-3,99%	65	5.343.250,42	94	13.053.571,04	34	3.334.617,13
4,00%-4,49%	53	15.752.107,68	80	28.682.772,96	93	96.895.065,78
4,50%-4,99%	75	13.221.535,98	106	17.295.041,32	704	431.039.309,85
5,00%-5,49%	114	10.935.988,95	168	14.372.596,70	1.369	779.542.502,13
5,50%-5,99%	27	2.318.212,49	34	2.972.474,55	498	109.809.211,81
6,00%-6,49%	16	347.760,14	24	543.706,64	238	20.835.123,02
6,50%-6,99%	23	353.169,37	32	465.936,87	173	6.151.081,97
7,00%-7,49%	6	29.732,38	10	38.094,23	38	864.204,02
7,50%-7,99%	5	33.673,55	10	62.346,17	23	278.552,98
8,00%-8,49%	3	2.909,37	4	11.382,66	11	77.434,05
8,50%-8,99%	1	2.135,78	2	2.969,39	3	13.737,80
9,00%-9,49%	3	13.075,42	5	29.157,90	8	89.864,84
9,50%-9,99%						
Superior al 10,00%					1	11.994,10
Total	1.606	441.532.069,38	2.163	646.557.645,37	3.229	1.450.001.635,06
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente	2,15%		2,13%		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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	212	77.889.126,63	211	79.973.530,82	212	95.908.681,85
40,01%-60,00%	84	80.749.626,14	97	87.726.647,01	143	165.560.809,14
60,01%-80,00%	15	8.779.095,60	36	54.114.477,93	90	105.744.034,31
80,01%-100,00%	1	898.018,83	4	3.026.649,76	17	15.510.261,52
100,01%-120,00%	5	2.565.981,11	2	312.878,50	7	4.728.828,05
120,01%-140,00%			3	2.656.839,02	6	5.183.489,83
140,01%-160,00%					2	2.299.314,74
superior a 160,00%					2	1.166.299,70
Total	317	170.881.848,31	353	227.811.023,04	479	396.101.719,14
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		41,18%		47,17%		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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	209	43.751.743,64	270	55.737.386,66	411	129.047.983,29
Aragón	65	10.718.030,98	97	15.791.558,17	137	41.362.152,09
Asturias	41	7.760.065,72	64	10.155.187,14	88	23.229.518,40
Baleares	41	11.624.385,98	51	17.669.375,44	74	41.964.821,13
Canarias	126	25.916.053,18	174	42.783.567,21	240	82.089.839,69
Cantabria	23	1.682.576,31	31	2.964.593,81	40	9.354.184,85
Castilla-León	84	9.391.792,00	118	15.887.422,88	177	44.691.725,94
Castilla La Mancha	98	14.961.294,75	125	19.974.861,97	168	35.810.985,95
Cataluña	56	28.420.253,92	75	44.508.672,55	134	137.712.321,33
Ceuta	0	0,00	1	14.773,73	1	26.956,17
Extremadura	31	19.413.092,64	45	29.718.851,70	70	40.624.059,20
Galicia	80	13.247.085,79	111	23.473.191,32	174	66.949.729,13
Madrid	214	72.860.414,62	304	120.747.973,84	479	277.475.147,25
Melilla	1	21.252,45	1	37.702,45	1	70.055,91
Murcia	59	9.954.455,31	72	18.296.019,68	117	54.373.877,70
Navarra	25	18.177.518,91	38	22.755.971,82	50	52.864.403,47
La Rioja	11	2.239.035,50	20	12.247.693,94	31	21.977.490,78
Comunidad Valenciana	296	81.306.014,06	373	104.777.330,90	548	215.904.111,65
País Vasco	146	70.087.003,62	193	89.015.510,16	289	174.472.271,13
Total	1.606	441.532.069,38	2.163	646.557.645,37	3.229	1.450.001.635,06
Importes en euros						

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

1.4 Tasa de amortización anticipada.

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa 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	10,89	10,89
2008	970.636,602	66,94	139.329,562	9,30	9,53
2009	646.557,645	44,59	125.609,687	10,78	10,11
2010	441.532,069	30,45	53.457,201	7,39	9,26
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-	BBB+
Serie C	Baa3	B3	BBB	B+

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 / Issue : Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0313820005
 Número / Number : 10.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		5.658,76	4.638,20	56.287.496,07	0,00	0,00	0,00	90.225,28	902.252.800,00	90,23%	9.774,72	97.747.200,00	9,77%
24.01.2011	1,176%	30,014907	24,312075										
22.10.2010	1,036%	34,783638	28,174747	347.836,38	0,00	0,00	0,00	3.363,30	33.633.000,00	3,36%	9.774,72	97.747.200,00	9,77%
22.07.2010	0,802%	30,682099	24,852500	306.820,99	0,00	0,00	0,00	1.996,61	19.966.100,00	2,00%	13.138,02	131.380.200,00	13,14%
22.04.2010	0,834%	41,385207	33,522018	413.852,07	0,00	0,00	0,00	4.714,39	47.143.900,00	4,71%	15.134,63	151.346.300,00	15,13%
22.01.2010	0,897%	61,640270	49,928619	616.402,70	0,00	0,00	0,00	7.040,73	70.407.300,00	7,04%	19.849,02	198.490.200,00	19,85%
22.10.2009	1,104%	95,405785	78,232744	954.057,85	0,00	0,00	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	0,00	0,00	11.025,34	110.253.400,00	11,03%	33.615,85	336.158.500,00	33,62%
22.04.2009	2,530%	332,190834	272,396484	3.321.908,34	0,00	0,00	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	0,00	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	0,00	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	0,00	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	10.686.683,98	0,00	0,00	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%	968,125000	810,262500	9.681.250,00	0,00	0,00	0,00	7.510,41	75.104.100,00	7,51%	92.489,59	924.895.900,00	92,49%
05.11.2007											100,00%	1.000.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2 / Series A2 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0313820013
 Número / Number : 2.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		7.768,18	6.361,92	15.192.628,26	0,00	0,00	0,00	33.713,51	67.427.020,00	33,71%	66.286,49	132.572.980,00	66,29%
24.01.2011	0,993%	171,869821	139,214555										
22.10.2010	0,853%	160,846350	130,285543	321.692,70	0,00	0,00	0,00	7.500,00	15.000.000,00	7,50%	66.286,49	132.572.980,00	66,29%
22.07.2010	0,619%	132,999028	107,729213	265.998,06	0,00	0,00	0,00	11.213,51	22.427.020,00	11,21%	73.786,49	147.572.980,00	73,79%
22.04.2010	0,651%	150,543750	121,940437	301.087,50	0,00	0,00	0,00	7.500,00	15.000.000,00	7,50%	85.000,00	170.000.000,00	85,00%
22.01.2010	0,714%	182,486667	147,798000	364.933,33	0,00	0,00	0,00	7.500,00	15.000.000,00	7,50%	92.500,00	185.000.000,00	92,50%
22.10.2009	0,921%	235,366667	193,000667	470.733,33	0,00	0,00	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	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	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	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	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	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
05.11.2007											100,00%	200.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A3 / Series A3 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0313820021
 Número / Number : 1.216 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		8.692,57	7.115,69	10.226.733,99	0,00	0,00	0,00	13.192,36	16.041.909,76	13,19%	86.807,64	105.558.090,24	86,81%
24.01.2011	1,246%	282,423834	228,763306										
22.10.2010	1,106%	245,356972	198,739147	298.354,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	86.807,64	105.558.090,24	86,81%
22.07.2010	0,872%	220,422222	178,542000	268.033,42	0,00	0,00	0,00	13.192,36	16.041.909,76	13,19%	86.807,64	105.558.090,24	86,81%
22.04.2010	0,904%	226,000000	183,060000	274.816,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.01.2010	0,967%	247,122222	200,169000	300.500,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.10.2009	1,174%	300,022222	246,018222	364.827,02	0,00	0,00	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	121.600.000,00	100,00%
22.01.2009	5,230%	1.336,565556	1.095,975556	1.625.251,56	0,00	0,00	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	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	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	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	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 / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0313820039
 Número / Number : 501 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		9.978,36	8.164,52	4.787.757,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
24.01.2011	1,816%	421,955556	341,784000										
22.10.2010	1,476%	377,200000	305,532000	188.977,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.07.2010	1,242%	313,950000	254,289500	157.288,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.04.2010	1,274%	318,500000	257,985000	159.568,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.01.2010	1,337%	341,677778	276,759000	171.180,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.10.2009	1,544%	394,577778	323,553778	197.683,47	0,00	0,00	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	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	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	50.100.000,00	100,00%
22.07.2008	5,394%	1.363,463333	1.116,056333	683.105,15	0,00	0,00	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	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	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 / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0313820047
 Número / Number : 783 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		11.281,69	9.228,15	8.421.393,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
24.01.2011	2,016%	526,400000	426,384000										
22.10.2010	1,876%	479,422222	388,332000	375,387,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.07.2010	1,642%	415,061111	336,199500	324,992,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.04.2010	1,674%	418,500000	338,985000	327,685,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.01.2010	1,737%	443,900000	359,559000	347,573,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	78.300.000,00	100,00%
22.10.2009	1,944%	496,800000	407,376000	388,994,40	0,00	0,00	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	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	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	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	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	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	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	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	Calificación de Moody's Actual
Noviembre 2010	Serie B Serie C	A- BBB	BBB+ B+

3.2 Entidades intervinientes

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

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

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

1. Derechos de crédito

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,02%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	7,39%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,32%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	3,97%

(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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,07%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,69%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,58%
Pagador		2,11%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,82%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,84%
Fondo de Reserva	(2)	
• Saldo Requerido		35.525.000,00
• Saldo Dotado		19.913.801,86

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

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

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español 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 2010, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (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 2011 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 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos:

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
BONOS SERIE A1											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,83	0,78	0,73	0,69	0,66	0,63	0,59	0,57	
		fecha	22/08/2011	03/08/2011	16/07/2011	02/07/2011	20/06/2011	08/06/2011	26/05/2011	19/05/2011	
	Amortización Final	años	1,75	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,00	
		fecha	22/07/2012	22/04/2012	22/04/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/10/2011	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,83	0,78	0,73	0,69	0,66	0,63	0,59	0,57	
		fecha	22/08/2011	03/08/2011	16/07/2011	02/07/2011	20/06/2011	08/06/2011	26/05/2011	19/05/2011	
	Amortización Final	años	1,75	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,00	
		fecha	22/07/2012	22/04/2012	22/04/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/01/2012	22/10/2011	
BONOS SERIE A2											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	
		fecha	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	
	Amortización Final	años	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	
		fecha	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	
		fecha	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	04/01/2012	01/01/2012	
	Amortización Final	años	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/04/2013	
BONOS SERIE A3											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,84	2,66	2,49	2,33	2,18	2,04	1,92	1,79	
		fecha	25/08/2013	17/06/2013	18/04/2013	18/02/2013	25/12/2012	05/11/2012	20/09/2012	06/08/2012	
	Amortización Final	años	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	
		fecha	22/07/2014	22/07/2014	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,82	2,62	2,48	2,30	2,17	2,02	1,91	1,78	
		fecha	16/08/2013	05/06/2013	14/04/2013	07/02/2013	22/12/2012	27/10/2012	18/09/2012	01/08/2012	
	Amortización Final	años	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/04/2013	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,65	4,37	4,11	3,88	3,69	3,52	3,37	3,23	
		fecha	15/06/2015	04/03/2015	29/11/2014	08/09/2014	30/06/2014	29/04/2014	05/03/2014	12/01/2014	
	Amortización Final	años	5,50	5,25	5,00	4,75	4,25	4,25	4,00	3,75	
		fecha	22/04/2016	22/01/2016	22/10/2015	22/07/2015	22/01/2015	22/01/2015	22/10/2014	22/07/2014	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/04/2013	
	Amortización Final	años	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/04/2013	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,86	7,52	7,19	6,88	6,58	6,29	6,01	5,75	
		fecha	31/08/2018	27/04/2018	29/12/2017	05/09/2017	18/05/2017	01/02/2017	24/10/2016	21/07/2016	
	Amortización Final	años	23,52	23,52	23,52	23,52	23,52	23,52	23,52	23,52	
		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	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	22/07/2013	22/04/2013	
	Amortización Final	años	3,50	3,25	3,25	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	
		fecha	22/04/2014	22/01/2014	22/01/2014	22/10/2013	22/10/2013	22/07/2013	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 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA 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: **2010**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 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		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	1.606	0037	441.532	0067	2.163	0097	646.558	0127	3.229	0157	1.450.002
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	1.606	0050	441.532	0080	2.163	0110	646.558	0140	3.229	0170	1.450.002

(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)	303617000
+ Derechos de Crédito (CP)	124972000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-14142000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	735000
- Activos dudosos por intereses y otros	463000

Total saldo neto partidas de balance	-----	441533000
--------------------------------------	-------	-----------

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: **2010**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-151.569	0210	-206.970
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-53.457	0211	-125.610
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.008.470	0212	-803.444
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	441.532	0214	646.558
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	7,39	0215	10,78

(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: **2010**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido			Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios			Total						
Hasta 1 mes	0700	111	0710	416	0720	63	0730	479	0740	19.046	0750	19.584
De 1 a 2 meses	0701	32	0711	601	0721	17	0731	618	0741	4.895	0751	5.526
De 2 a 3 meses	0702	19	0712	1.223	0722	136	0732	1.359	0742	13.344	0752	14.897
De 3 a 6 meses	0703	11	0713	259	0723	6	0733	265	0743	414	0753	681
De 6 a 12 meses	0704	26	0714	396	0724	68	0734	464	0744	468	0754	934
De 12 a 18 meses	0705	31	0715	1.807	0725	78	0735	1.885	0745	825	0755	2.714
De 18 meses a 2 años	0706	63	0716	3.402	0726	194	0736	3.596	0746	1.988	0756	5.590
De 2 a 3 años	0707	82	0717	5.391	0727	621	0737	6.012	0747	3.906	0757	9.928
Más de 3 años	0708	5	0718	102	0728	19	0738	121	0748	102	0758	223
Total	0709	380	0719	13.597	0729	1.202	0739	14.799	0749	44.988	0759	60.077

(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	299	0790	55	0800	354	0810	15.987	0820	16.392	0830	57.930	0840	28,30
De 1 a 2 meses	0771	7	0781	107	0791	9	0801	116	0811	2.516	0821	2.636	0831	6.631	0841	39,75
De 2 a 3 meses	0772	0	0782	0	0792	0	0802	0	0812	0	0822	0	0832	0	0842	0,00
De 3 a 6 meses	0773	2	0783	245	0793	5	0803	250	0813	362	0823	614	0833	7.292	0843	8,42
De 6 a 12 meses	0774	2	0784	16	0794	1	0804	17	0814	48	0824	65	0834	403	0844	16,13
De 12 a 18 meses	0775	4	0785	572	0795	27	0805	599	0815	251	0825	851	0835	1.994	0845	42,68
De 18 meses a 2 años	0776	7	0786	252	0796	63	0806	315	0816	724	0826	1.043	0836	8.911	0846	11,70
De 2 a 3 años	0777	6	0787	698	0797	317	0807	1.015	0817	2.913	0827	3.935	0837	7.018	0847	56,07
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
Total	0779	61	0789	2.189	0799	477	0809	2.666	0819	22.801	0829	25.536	0839	90.179	0849	28,32

(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: **2010**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial				
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	2,44 0941	0959	25,19 0977	0995	1013	1031	1049	
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050	
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051	
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052	
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053	
Préstamos a empresas	0856	4,32 0874	0892	48,30 0910	0928	3,93 0946	0964	31,89 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: **2010**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 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	447	1310	30.838	1320	552	1330	33.810	1340	180	1350	67.844
Entre 1 y 2 años	1301	503	1311	50.674	1321	373	1331	65.969	1341	488	1351	99.866
Entre 2 y 3 años	1302	112	1312	48.407	1322	546	1332	82.431	1342	589	1352	137.661
Entre 3 y 5 años	1303	262	1313	92.172	1323	346	1333	167.217	1343	1.123	1353	424.340
Entre 5 y 10 años	1304	203	1314	137.199	1324	248	1334	170.422	1344	641	1354	454.606
Superior a 10 años	1305	79	1315	82.242	1325	98	1335	126.709	1345	208	1355	265.685
Total	1306	1.606	1316	441.532	1326	2.163	1336	646.558	1346	3.229	1356	1.450.002
Vida residual media ponderada (años)	1307	5,75			1327	5,92			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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 05/11/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,89	0632	3,87	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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 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	10	97.747	1,05	10.000	27	268.898	1,21	10.000	100	1.000.000	2,48
ES0313820013	BONOA2	2.000	66	132.573	1,21	2.000	100	200.000	1,80	2.000	100	200.000	3,75
ES0313820021	BONOA3	1.216	87	105.558	3,16	1.216	100	121.600	4,35	1.216	100	121.600	7,91
ES0313820039	SERIEB	501	100	50.100	5,17	501	100	50.100	6,59	501	100	50.100	5,30
ES0313820047	SERIEC	783	100	78.300	9,21	783	100	78.300	10,20	783	100	78.300	5,30
Total		8006	14.500	8025	464.278	8045	14.500	8065	718.898	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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
									9994	9995	9997	9998			
BONOA1	ES0313820005	NS	Euribor 03 meses	0,16	1,17	360	71	227	97.747	0	0	97.747			
BONOA2	ES0313820013	NS	Euribor 03 meses	-0,02	0,99	360	71	260	132.573	0	0	132.573			
BONOA3	ES0313820021	S	Euribor 03 meses	0,23	1,24	360	71	259	105.558	0	0	105.558			
SERIEB	ES0313820039	S	Euribor 03 meses	0,60	1,61	360	71	160	50.100	0	0	50.100			
SERIEC	ES0313820047	S	Euribor 03 meses	1,00	2,01	360	71	311	78.300	0	0	78.300			
Total								9228	1.217	9085	464.278	9095	9105	9115	464.278

(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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0313820005	BONOA1	22-07-2047	171.150	902.253	1.685	56.287	354.810	731.103	14.274	54.602
ES0313820013	BONOA2	22-07-2047	67.427	67.427	1.254	15.193	0	0	4.887	13.939
ES0313820021	BONOA3	22-07-2047	16.042	16.042	1.142	10.227	0	0	3.283	9.085
ES0313820039	SERIEB	22-07-2047	0	0	677	4.788	0	0	1.541	4.111
ES0313820047	SERIEC	22-07-2047	0	0	1.375	8.421	0	0	2.725	7.046
Total			7305	254.619	7315	985.722	7325	6.133	7335	94.916
							7345	354.810	7355	731.103
									7365	26.710
									7375	88.783

(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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
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	10-11-2010	SYP	BBB+	A-	A-
ES0313820047	SERIEC	17-11-2009	MDY	B3	B3	Baa3
ES0313820047	SERIEC	10-11-2010	SYP	B+	BBB	BBB

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA 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: **2010**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	19.914	1010	30.767
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	4,51	1020	4,76
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,96	1040	1,21
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	49,61	1120	65,22
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA 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: **2010**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	1.531	0200	12.041	0300	0,36	0400	1,89	1120	2,90		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	1.531	0220	12.041	0320	0,36	0420	1,89	1140	2,90	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	17.531	0230	9.970	0330	3,97	0430	1,54	1050	2,42		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	17.531	0250	9.970	0350	3,97	0450	1,54	1200	2,42	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	
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520		0540	0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526		0546	0566
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523		0553	0573

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

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

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

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

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

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6

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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				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	209	0426	43.752	0452	270	0478	55.737	0504	420	0530	142.735
Aragón	0401	65	0427	10.718	0453	97	0479	15.792	0505	137	0531	37.552
Asturias	0402	41	0428	7.760	0454	64	0480	10.155	0506	88	0532	22.357
Baleares	0403	41	0429	11.624	0455	51	0481	17.669	0507	77	0533	44.500
Canarias	0404	126	0430	25.916	0456	174	0482	42.784	0508	242	0534	82.311
Cantabria	0405	23	0431	1.683	0457	31	0483	2.965	0509	40	0535	9.354
Castilla-León	0406	84	0432	9.392	0458	118	0484	15.887	0510	174	0536	43.691
Castilla La Mancha	0407	98	0433	14.961	0459	125	0485	19.975	0511	172	0537	38.989
Cataluña	0408	56	0434	28.420	0460	75	0486	44.509	0512	139	0538	140.608
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	1	0487	15	0513	1	0539	27
Extremadura	0410	31	0436	19.413	0462	45	0488	29.719	0514	71	0540	41.271
Galicia	0411	80	0437	13.247	0463	111	0489	23.473	0515	175	0541	67.625
Madrid	0412	214	0438	72.860	0464	304	0490	120.747	0516	461	0542	251.555
Meilla	0413	1	0439	21	0465	1	0491	38	0517	1	0543	70
Murcia	0414	59	0440	9.954	0466	72	0492	18.296	0518	115	0544	54.303
Navarra	0415	25	0441	18.178	0467	38	0493	22.756	0519	50	0545	52.864
La Rioja	0416	11	0442	2.239	0468	20	0494	12.248	0520	31	0546	22.665
Comunidad Valenciana	0417	296	0443	81.307	0469	373	0495	104.777	0521	552	0547	228.446
País Vasco	0418	146	0444	70.087	0470	193	0496	89.016	0522	283	0548	169.079
Total España	0419	1.606	0445	441.532	0471	2.163	0497	646.558	0523	3.229	0549	1.450.002
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	1.606	0450	441.532	0475	2.163	0501	646.558	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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 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	1.606	0577	441.532	0583	441.532	0600	2.163	0606	646.558	0611	646.558	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	
Total	0576	1.606			0588	441.532	0605	2.163			0616	646.558	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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 05/11/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	212	1110	77.889	1120	211	1130	79.974	1140	212	1150	95.909
40% - 60%	1101	84	1111	80.750	1121	97	1131	87.726	1141	143	1151	165.562
60% - 80%	1102	15	1112	8.779	1122	36	1132	54.114	1142	90	1152	105.744
80% - 100%	1103	1	1113	898	1123	4	1133	3.027	1143	17	1153	15.510
100% - 120%	1104	5	1114	2.566	1124	2	1134	313	1144	7	1154	4.729
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	3	1135	2.657	1145	6	1155	5.183
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	2	1156	2.299
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	2	1157	1.166
Total	1108	317	1118	170.882	1128	353	1138	227.811	1148	479	1158	396.102
Media ponderada (%)			1119	41,18			1139	47,17			1159	54,06

(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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos		1410		1420		1430	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	180		74.399		0,77		2,29	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	120		45.479		0,71		2,04	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	8		24.162		0,12		1,08	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	10		2.722		0,97		1,91	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	203		119.660		0,54		1,73	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4		37		1,04		2,25	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4		165		0,60		2,14	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	750		132.690		0,52		1,85	
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1		5		0,50		1,55	
Fijo	308		41.450				4,79	
M. Hipotecario Bancos	12		577		0,07		3,52	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	6		186		0,04		3,13	
TOTAL								
Total	1405	1.606	1415	441.532	1425	0,52	1435	2,15

(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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 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	0	1521	0	1542	16	1563	45.071	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	79	1522	100.529	1543	163	1564	123.076	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	628	1523	140.823	1544	778	1565	162.413	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	283	1524	115.724	1545	333	1566	171.826	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	136	1525	19.195	1546	178	1567	40.801	1588	16	1609	367
3% - 3,49%	1505	89	1526	16.907	1547	126	1568	25.841	1589	20	1610	692
3,5% - 3,99%	1506	65	1527	5.343	1548	94	1569	13.054	1590	34	1611	3.335
4% - 4,49%	1507	53	1528	15.752	1549	80	1570	28.683	1591	97	1612	98.351
4,5% - 4,99%	1508	75	1529	13.222	1550	106	1571	17.295	1592	704	1613	431.676
5% - 5,49%	1509	114	1530	10.936	1551	168	1572	14.373	1593	1.366	1614	777.629
5,5% - 5,99%	1510	27	1531	2.318	1552	34	1573	2.972	1594	497	1615	109.630
6% - 6,49%	1511	16	1532	348	1553	24	1574	544	1595	238	1616	20.835
6,5% - 6,99%	1512	23	1533	353	1554	32	1575	466	1596	173	1617	6.151
7% - 7,49%	1513	6	1534	30	1555	10	1576	38	1597	38	1618	864
7,5% - 7,99%	1514	5	1535	34	1556	10	1577	62	1598	23	1619	279
8% - 8,49%	1515	3	1536	3	1557	4	1578	11	1599	11	1620	77
8,5% - 8,99%	1516	1	1537	2	1558	2	1579	3	1600	3	1621	14
9% - 9,49%	1517	3	1538	13	1559	5	1580	29	1601	8	1622	90
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	1	1624	12
Total	1520	1.606	1541	441.532	1562	2.163	1583	646.558	1604	3.229	1625	1.450.002
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,15			9584	2,13			1626	5,09

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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 05/11/2007			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	24,86			2030	20,60			2060	12,85		
Sector: (1)	2010	23,71	2020	68	2040	22,73	2050	KK	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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2010						Situación inicial 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	464.278	3110	464.278	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	
Total	3050	14.500			3160	464.278	3220	14.500			3300	1.450.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2011, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA EMPRESAS 1 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 68 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 45, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera