

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2012, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA EMPRESAS 5, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2012, 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 detalla el volumen de derechos de crédito dudosos y fallidos del Fondo, para el que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro que se indican en la mencionada Nota. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2012, según se indica en la Nota 7 de la memoria adjunta. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia 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 2012 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 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Pablo Mugica
24 de abril de 2013

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2013 N° 01/13/07725
COPIA GRATUITA

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

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2012	2011 (*)	PASIVO	Nota	2012	2011 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		518.213	746.901	PASIVO NO CORRIENTE		805.096	1.043.392
Activos financieros a largo plazo		518.213	746.901	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		805.096	1.043.392
Derechos de crédito	4	518.213	746.901	Obligaciones y otros valores negociables	8	545.230	773.474
Participaciones hipotecarias		-	-	Serías no subordinadas		270.381	498.578
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Serías Subordinadas		274.849	274.896
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	9	245.331	250.038
Préstamos a empresas		489.148	735.322	Préstamo subordinado		250.048	250.240
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4.717)	(202)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	14.535	19.880
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		14.535	19.880
Activos dudosos		35.871	12.746	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(6.806)	(1.167)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		154.052	217.497
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		154.011	217.452
Otros activos no corrientes		-	-	Acreeedores y otras cuentas a pagar	11	3	1.602
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	146.127	193.597
		-	-	Serías no subordinadas		145.928	192.728
ACTIVO CORRIENTE		421.404	477.628	Serías subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	1.810	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		156.814	198.823	Intereses y gastos devengados no vencidos		199	869
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	7.501	14.449	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	149.313	184.374	Intereses vencidos e impagados		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		240	192
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(500)	(384)
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		35	192
Préstamos a empresas		135.264	173.196	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		225	-
Créditos AAPP		-	-	Derivados	15	7.881	22.253
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		7.881	22.253
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulización		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		15.458	8.433	Ajustes por periodificaciones	10	41	45
Correcciones de valor por deterioro de activos		(2.933)	(772)	Comisiones		12	16
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.389	3.100	Comisión sociedad gestora		5	7
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		5	7
Intereses vencidos e impagados		135	417	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Derivados		-	-	Comisión variable - resultados realizados		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		29	29
Ajustes por periodificaciones		-	-			-	-
Comisiones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(19.531)	(36.360)
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	(19.531)	(36.360)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	262.780	278.805	Gastos de constitución en transición		-	-
Tesorería		262.780	278.805			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		939.617	1.224.529	TOTAL PASIVO		939.617	1.224.529

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2012.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y AL PERIODO COMPENDIDO ENTRE EL 14 DE
MARZO DE 2011 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		24.015	30.361
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	22.113	27.067
Otros activos financieros	7	1.902	3.294
Intereses y cargas asimilados		(12.177)	(18.996)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(10.024)	(15.975)
Deudas con entidades de crédito	9	(2.153)	(3.021)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	(8.112)	(6.489)
MARGEN DE INTERESES		3.726	4.876
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		(293)	(3.523)
Servicios exteriores	13	(44)	(31)
Servicios de profesionales independientes		(44)	(31)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(249)	(3.492)
Comisión de Sociedad gestora		(120)	(113)
Comisión administración		(81)	(86)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(38)
Comisión variable - resultados realizados		-	(3.255)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
Deterioro de activos financieros (neto)		(7.849)	(1.939)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(7.849)	(1.939)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(215)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	4.631	586
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 14 DE
MARZO DE 2011 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	1.583	4.447
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1.881	7.925
Intereses cobrados de los activos titulizados	23.658	23.186
Intereses pagados por valores de titulización	(10.594)	(15.010)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(11.000)	(716)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.902	3.294
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(2.085)	(2.829)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(254)	(3.476)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(123)	(106)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(83)	(79)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(36)
Comisiones variables pagadas	-	(3.255)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(44)	(2)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(44)	(2)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(17.608)	274.358
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	1.249.423
Cobros por emisión de valores de titulización	-	1.249.999
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	(576)
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	(1.250.051)
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	(1.250.051)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(22.624)	37.440
Cobros por amortización de derechos de crédito	252.520	320.759
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(275.144)	(283.319)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	5.016	237.546
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	250.751
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(144)	(318)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	7.067	(14.449)
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(1.907)	1.562
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(16.025)	278.805
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	278.805	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	262.780	278.805

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2012.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 14 DE MARZO DE
2011 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
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	8.717	(42.849)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	8.717	(42.849)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	8.112	6.489
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(16.829)	36.360
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2012.

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2012

1. Reseña del Fondo

BBVA Empresas 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 14 de marzo de 2011, agrupando derechos de crédito derivados de Préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos) domiciliadas en España por importe de 1.250.051 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.250.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 16 de marzo de 2011.

Con fecha 10 de marzo de 2011, 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 Titulización 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 Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

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

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los 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 Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables

que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2012 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 21 de marzo de 2013.

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 2012, 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 2012, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2012 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011.

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 periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011.

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 2012, 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 2012, 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.

La eficacia de la cobertura de los derivados de cobertura queda establecida por medio de los análisis de efectividad realizados conforme a la metodología de comparación, para verificar que los cambios producidos por la variación en el valor razonable o en los flujos de efectivo entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto se mantiene en los parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Con carácter general una cobertura se considerará altamente eficaz si, al inicio y durante su vida, el Fondo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se 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 apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 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 el ejercicio 2012 y en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 14 de marzo de 2011, integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios concedidos a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos). La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Incorporaciones al 14 de marzo de 2011	1.250.051	-	1.250.051
Amortizaciones	-	(320.354)	(320.354)
Traspaso a activo corriente	(501.983)	501.983	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	748.068	181.629	929.697
Amortizaciones	-	(253.956)	(253.956)
Traspaso a activo corriente	(223.049)	223.049	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (*)	525.019	150.722	675.741

(*) Incluye 938 y 403 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 51.329 miles de euros (21.179 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

Durante el ejercicio 2012 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 6,75% (6,26% durante el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2012 es del 2,79% (2,52% durante el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), siendo el tipo nominal máximo 15,00% y el mínimo 0,00%. El importe devengado en el ejercicio 2012 por este concepto ha ascendido a 22.113 miles de euros (27.067 miles de euros en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 239 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2012, 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	62.940	97.577	31.526	109.781	206.131	166.848

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2013 ascienden a 150.722 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 125.005 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 2013.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.368	3.051
Con antigüedad superior a tres meses (**)	14.520	8.030
	15.888	11.081
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	135	417
Con antigüedad superior a tres meses (**)	938	403
	1.073	820
	16.961	11.901

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2012 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 35.871 miles de euros (12.746 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2012, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	21.179
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	56.560
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(49)
Recuperación en efectivo	(9.584)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(14.867)
Recuperación mediante adjudicación	(1.950)
Saldo al cierre del ejercicio	51.329

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2012 y 2011, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(1.939)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(7.800)	(1.939)
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(9.739)	(1.939)

En el ejercicio 2012 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 49 miles de euros (ningún importe por este concepto en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Adiciones	2.025	-
Retiros	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	2.025	-
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(215)	-
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(215)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	1.810	-

Durante el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 no se han producido ventas de bienes inmuebles adjudicados. Al 31 de diciembre de 2012 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2012 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	9	2.025	(215)	100	1 año	345
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	7.382	14.449
Deudores varios	119	-
	7.501	14.449

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 262.780 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 (278.805 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), 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 (5º) 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). El contrato queda sujeto a determinadas actuaciones en caso de que la calificación del tenedor de la Cuenta de Tesorería descienda por debajo de Baa3, según la escala de calificación a largo plazo de Moody's; o de F2 o BBB+, según la escala de calificación a corto y largo plazo, respectivamente, de Fitch; o por debajo de BBB, según la calificación de DBRS a largo plazo. Con fecha 20 de diciembre de 2012, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte modificaron el contrato en estos términos, cuya modificación ha quedado incorporada al Folleto Informativo.

Al 31 de diciembre de 2012, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2012, ha sido del 0,65% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2012 ha ascendido a 1.902 miles de euros (3.294 miles de euros durante el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado (véase Nota 9) 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 constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros (el "Fondo de Reserva Inicial"), esto es, el 20,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

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.

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) Doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros..
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 40,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Ciento veinticinco millones (125.000.000,00) de 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 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 de la fecha de constitución del Fondo.

- Rentabilidad

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

- Destino

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

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2012, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago
Saldo al 31 de diciembre de 2011	250.000	250.000	278.805
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.03.12	250.000	250.000	250.000
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.06.12	250.000	250.000	250.000
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.09.12	250.000	250.000	250.000
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.12.12	250.000	248.135	248.135
Saldos al 31 de diciembre de 2012	250.000	248.135	262.780

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2012 es 248.135 miles de euros (250.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), siendo el importe mínimo requerido 250.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

8. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.250.000 miles de euros, integrados por 12.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	975.000	275.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100
Número de Bonos	9.750	2.750
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Calificaciones Iniciales: Fitch / Moody's Actuales: Fitch / Moody's / DBRS	AAA / Aaa AA- / A3 / A	BB+ / A3 BBB / A3 / BBh

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Serie A (*)		Serie B		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Emisión a 14 de marzo de 2011	975.000	-	275.000	-	1.250.000	-
Costes emisión (*)	(375)	-	(104)	-	(479)	-
Amortizaciones	-	(283.319)	-	-	-	(283.319)
Trasposos	(476.047)	476.047	-	-	(476.047)	476.047
Saldos al 31 de diciembre de 2011	498.578	192.728	274.896	-	773.474	192.728
Amortización 14.03.2012	-	(74.996)	-	-	-	(74.996)
Amortización 14.06.2012	-	(53.494)	-	-	-	(53.494)
Amortización 14.09.2012	-	(89.302)	-	-	-	(89.302)
Amortización 14.12.2012	-	(57.351)	-	-	-	(57.351)
Costes emisión (*)	146	-	(47)	-	99	-
Trasposos	(228.343)	228.343	-	-	(228.343)	228.343
Saldos al 31 de diciembre de 2012	270.381	145.928	274.849	-	545.230	145.928

(*) Costes incurridos en la emisión de bonos se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del Fondo. Durante el ejercicio 2012 se han imputado costes por valor de 99 miles de euros (102 miles de euros durante el periodo comprendido entre el 14 de marzo y 31 de diciembre del 2011), registrándose en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii.).

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

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 Serie A hasta su total amortización y en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización.
2. La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 14 de junio de 2011, de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2012, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	145.928	156.900	71.561	115.878	150.835	50.056

(*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2012, ha sido del 1,47% (1,52% en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), siendo el tipo de interés máximo el 2,03% y el mínimo el 1,18%. Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 9.925 miles de euros (15.873 miles de euros en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), de los que 199 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (869 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

9. Deudas con entidades de crédito

Su saldo al 31 de diciembre de 2012 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por las Entidades Cedentes:

1. por importe de setecientos cincuenta mil (750.000,00) 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 0,10%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

2. por importe de doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) 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 0,10%. 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 2012 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 144 miles de euros (318 miles de euros en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011).

Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 2.153 miles de euros (3.021 miles de euros en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), de los que 35 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (192 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), 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 2012, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 225 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2011), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011, 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 el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(586)	-
Repercusión de pérdidas	(4.631)	(586)
Saldos al cierre del ejercicio	(5.217)	(586)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Comisiones	12	16
Sociedad Gestora	5	7
Administrador	5	7
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	-	-
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	29	29
Saldo al cierre del ejercicio	41	45

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

Durante el ejercicio 2012, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2011	7	7	2	-	-
Importes devengados durante el ejercicio 2012	120	81	48	-	-
Pagos realizados el 14.02.2012	(31)	(23)	(12)	-	-
Pagos realizados el 14.05.2012	(31)	(22)	(12)	-	-
Pagos realizados el 14.08.2012	(30)	(20)	(12)	-	-
Pagos realizados el 14.11.2012	(30)	(18)	(12)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	5	5	2	-	-

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.

- 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 2012 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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	942
Saldos Acreedores con Entidad Cedente por intereses corrido(*)	2	660
	3	1.602

(*) Intereses devengados con anterioridad a la adquisición del derecho de crédito por el fondo.

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante el ejercicio 2012 y el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(36.360)	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	16.829	(36.360)
Saldos al cierre del ejercicio	(19.531)	(36.360)

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 2012 (2 miles de euros en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2012 y en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

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 el ejercicio 2012 y en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 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 A y B 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 A y B 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 2012, ha sido un gasto por importe de 8.112 miles de euros (6.489 miles de euros de gasto en el periodo comprendido entre el 14 de marzo y el 31 de diciembre de 2011), que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 2.885 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (5.773 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el saldo del epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo corriente del balance.

El valor razonable de la permuta financiera se determina mediante la suma de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir y a pagar, descontados a la fecha de cálculo, utilizándose en el proceso de valoración el método conocido como “valor actual neto”, aplicando para la actualización en la estructura de plazos los tipos

futuros de la curva de tipos de interés que estén correlacionados con los subyacentes correspondientes, siendo, conforme a las condiciones del contrato de permuta financiera, el método de cálculo y estimación el siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	22.416	42.133
	22.416	42.133

Ante la bajada de la calificación crediticia de BBVA, que actúa como contrapartida del contrato de Permuta de intereses, a partir de la fecha 22 de mayo de 2012, BBVA procede a la constitución de depósitos de efectivo a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales. La cantidad objeto del depósito se determina semanalmente en función de la valoración de la Permuta y los criterios de la agencia de calificación a estos efectos. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en función de la valoración de la Permuta, no era preciso depositar ningún importe por este concepto.

16. Gestión del riesgo

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

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

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

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> • 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. 	BBVA*
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	BBVA*
<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 aplicable a los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. 	BBVA*

* 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:

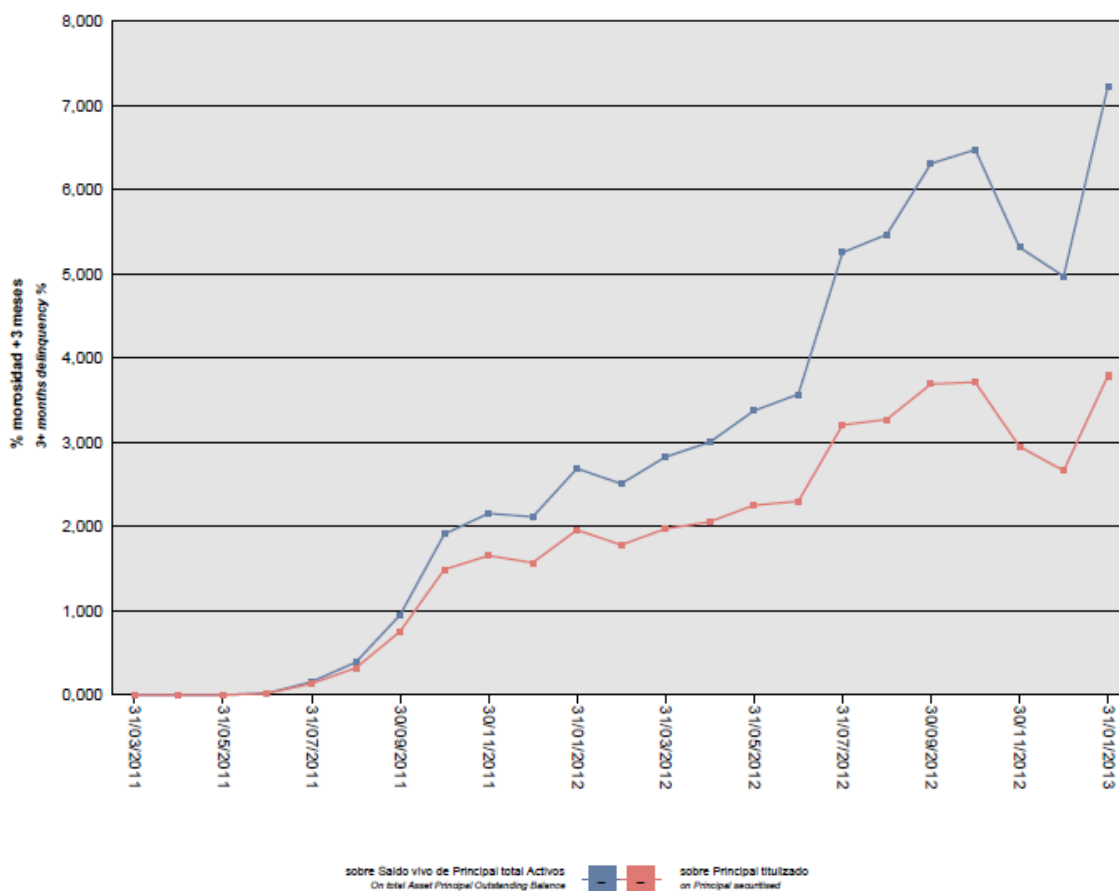
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

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).

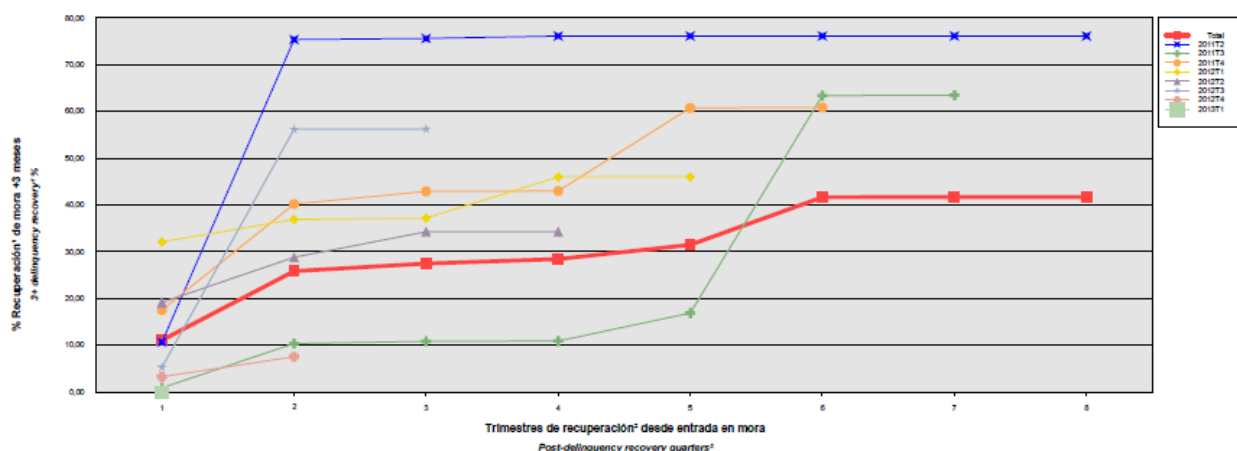
Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de la Serie que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como

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 la Serie.

Al 31 de diciembre de 2012 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,97% 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 2012:



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.
- 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 inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2012 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– 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 aplicable a cada los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

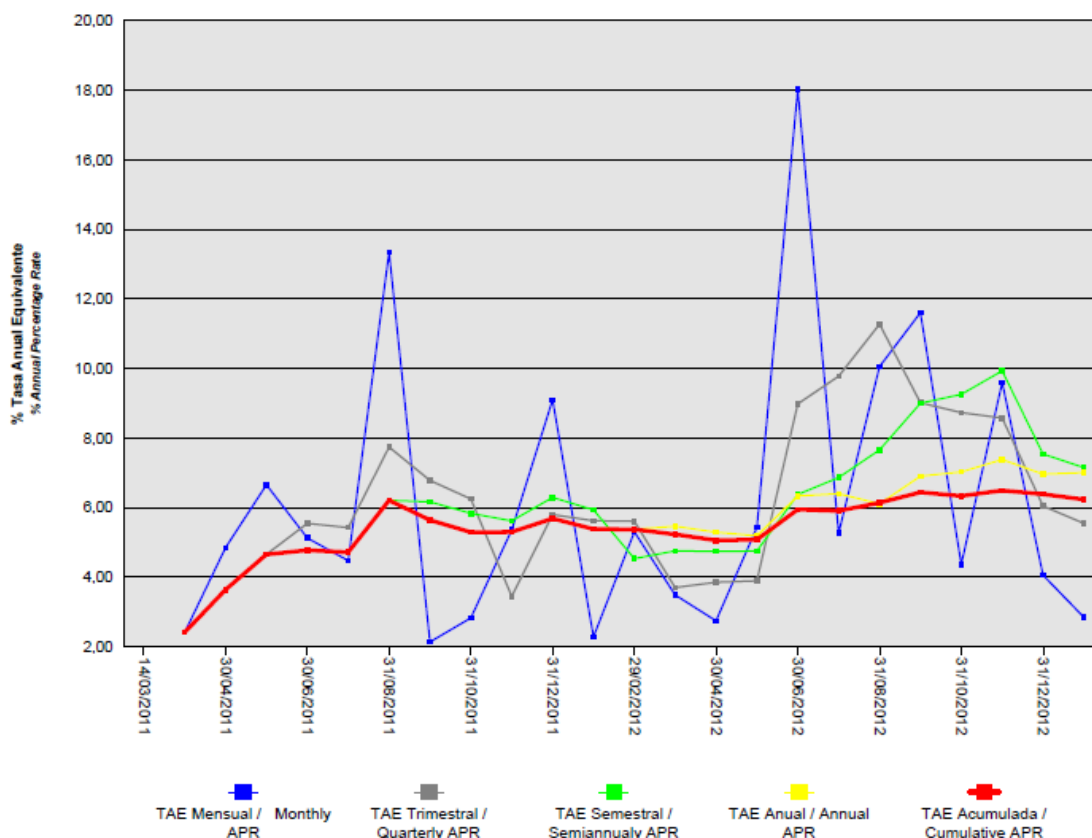
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 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 2012:



17. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2012:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	128.429	200.454	292.129	446.450
Cobros por amortizaciones anticipadas	102.683	17.872	220.380	36.366
Cobros por intereses ordinarios	20.264	45.064	39.975	91.695
Cobros por intereses previamente impagados	3.360	-	6.871	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	21.408	-	60.769	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	275.144	217.683	558.464	449.293
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	6.939	9.901	18.010	19.867
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	3.655	4.675	7.594	8.161
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	144	-	462	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	2.085	-	4.914	-
Otros pagos del período	11.299	-	15.522	-

A continuación, se desglosa por fechas de pago los pagos realizados por el fondo a los pasivos financieros:

	14/03/2012	14/03/2012	14/06/2012	14/06/2012	14/09/2012	14/09/2012	14/12/2012	14/12/2012
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	74.997	3.025	53.494	1.866	89.302	1.383	57.352	665
Liquidado	74.997	3.025	53.494	1.866	89.302	1.383	57.352	665
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	1.865	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	1.342	-	973	-	816	-	525
Liquidado	-	1.342	-	973	-	816	-	525
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	48	969	48	630	48	487	48	225
Liquidado	48	969	48	630	48	487	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	48	225

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2012

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2011 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.339 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios (los "Préstamos"), cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA") derivados de préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos) no financieras domiciliadas en España. El importe total de los derechos de crédito cedidos ascendió a 1.250.050.364,93 euros.

Asimismo, con fecha 14 de marzo de 2011, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.250.000.000,00 euros integrados por 9.750 Bonos de la Serie A y 2.750 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 15 de marzo de 2011, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito sobre los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución, por el saldo de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y por el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales.

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 por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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 gestor de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, 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.
- Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- 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 1.250.050.364,93 euros, que corresponden a 6.339 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle: 5.240 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente por un capital total de 720.325.833,28 euros y 1.099 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 529.724.531,65 euros. La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos

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 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro – EUR	2.941	674.803.394,88	4.919	929.291.622,96	6.339	1.250.050.364,93
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
Total	2.941	674.803.394,88	4.919	929.291.622,96	6.339	1.250.050.364,93

Importes en euros

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar(2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2011-03.14	6.339					1.250.050.364,93	100,00
2011	4.919	203.062.493,69	117.696.248,28			929.291.622,96	74,34
2012	2.941	149.836.199,94	102.683.341,56	1.939.129,27	29.557,31	674.803.394,88	53,98
Total		352.898.693,63	220.379.589,84	1.939.129,27	29.557,31		

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	131	342.934,89	40.560,53	383.495,42	9.917.328,51	10.340.988,14
De 1 a 3 meses	100	1.939.669,06	175.054,37	2.114.723,43	25.584.651,11	27.771.871,54
De 3 a 6 meses	44	341.810,32	39.088,13	380.898,45	2.965.597,13	3.362.429,24
De 6 a 9 meses	41	5.073.204,13	572.897,78	5.646.101,91	11.323.922,30	17.242.560,26
De 9 a 12 meses	42	981.459,57	153.451,07	1.134.910,64	3.388.142,09	4.532.904,68
De 12 meses a 2 años	66	7.208.916,24	661.287,35	7.870.203,59	5.519.152,87	13.416.394,82
Más de 2 años						
Totales	424	15.887.994,21	1.642.339,23	17.530.333,44	58.698.794,01	76.667.148,68

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 Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	44	237.836,67	30.192,26	268.028,93	7.052.944,13	7.350.539,19	35.782.590,03	20,54
De 1 a 3 meses	38	1.156.152,83	147.174,57	1.303.327,40	20.394.467,83	21.751.659,95	78.542.550,20	27,69
De 3 a 6 meses	15	200.465,53	31.967,97	232.433,50	2.667.885,92	2.915.314,73	12.937.589,01	22,53
De 6 a 9 meses	19	374.787,41	395.422,66	770.210,07	11.312.151,63	12.354.816,68	32.289.080,91	38,26
De 9 a 12 meses	13	472.191,09	129.956,94	602.148,03	3.212.390,49	3.823.265,75	15.360.328,90	24,89
De 1 a 2 años	26	5.370.705,33	449.793,92	5.820.499,25	3.300.380,88	9.137.203,63	27.140.488,54	33,67
Más de 2 años								
Totales	155	7.812.138,86	1.184.508,32	8.996.647,18	47.940.220,88	57.332.799,93	202.052.627,59	28,38

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2012 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 reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	727	175.357.478,20	2,63	1,29
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	153	22.913.170,29	2,54	0,98
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	25	17.534.611,25	1,14	1,02
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	15	324.679,58	2,58	1,53
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	18	2.563.865,30	3,11	2,92
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	192	258.934.710,54	1,65	1,32
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	1	34.068,22	4,26	3,50
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	10	311.839,50	3,93	3,37
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	755	159.114.634,16	2,51	1,75
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	3	120.088,50	1,55	0,90
EURIBOR/MIBOR a 9 mes	1	6.428,41	3,00	0,90
FIJO	1.017	36.361.202,43	4,94	
M. Hipotecario Bancos	14	677.833,68	3,67	0,19
M. Hipotecario Conjunto de Ent	10	548.784,82	3,58	0,15
Total	2.941	674.803.394,88	2,31	1,33
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

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 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Inferior a 1,00%	112	98.737.181,98	13	261.758,98	15	361.149,88
1,00%-1,49%	201	79.233.027,16	21	5.034.800,52	105	118.164.013,34
1,50%-1,99%	238	122.470.268,98	70	58.196.120,33	466	147.840.004,04
2,00%-2,49%	335	88.980.623,49	362	118.171.868,29	852	299.893.239,94
2,50%-2,99%	433	92.739.651,77	592	235.251.600,63	596	155.710.985,55
3,00%-3,49%	283	85.734.763,25	549	130.122.235,86	574	190.598.302,62
3,50%-3,99%	193	45.764.800,11	457	144.634.999,78	546	153.335.953,00
4,00%-4,49%	189	21.092.793,06	502	110.244.123,35	419	53.744.161,08
4,50%-4,99%	180	13.092.137,65	318	55.878.556,44	372	35.757.436,49
5,00%-5,49%	259	11.922.840,37	493	31.763.968,32	558	36.642.761,85
5,50%-5,99%	156	8.482.598,08	549	24.051.269,64	621	30.345.798,34
6,00%-6,49%	102	3.150.371,00	409	8.630.984,21	474	15.423.323,74
6,50%-6,99%	98	1.476.882,78	329	3.764.478,25	405	7.594.359,60
7,00%-7,49%	34	608.501,37	65	1.046.521,54	80	1.363.593,09
7,50%-7,99%	26	221.418,15	48	371.044,15	63	779.870,95
8,00%-8,49%	18	252.806,58	27	488.920,66	39	600.087,54
8,50%-8,99%	16	205.548,04	23	348.193,75	36	526.229,08
9,00%-9,49%	26	285.120,93	36	483.496,76	43	661.939,67
9,50%-9,99%	7	79.281,23	11	120.075,31	15	155.310,44
superior a 10,00%	35	272.778,90	45	426.606,19	60	551.844,69
Total	2.941	674.803.394,88	4.919	929.291.622,96	6.339	1.250.050.364,93
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente	2,79%		3,16%		2,92%	
Importes en euros						

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 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	551	160.848.740,86	542	180.568.959,05	563	183.580.766,87
40,01%-60,00%	222	106.739.311,08	280	143.055.130,58	310	177.299.672,94
60,01%-80,00%	63	21.719.126,03	115	55.764.020,07	161	119.695.290,24
80,01%-100,00%	12	13.084.103,87	22	16.089.287,09	30	17.769.565,09
100,01%-120,00%	1	67.700,46	7	2.602.406,82	10	7.844.695,61
120,01%-140,00%	9	6.209.850,51	4	2.109.458,20	6	8.586.252,05
140,01%-160,00%	1	1.200.000,00	6	2.551.215,17	3	3.050.658,11
superior a 160,00%	4	3.074.582,24	9	8.826.775,83	16	11.998.330,14
Total	863	312.943.415,05	985	411.567.252,81	1.099	529.825.231,05
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		44,32%		49,00%%		52,80%
Importes en euros						

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 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	505	99.456.466,49	950	123.126.660,21	1.262	159.902.454,09
Aragón	81	7.303.671,03	124	9.556.803,06	168	13.969.409,15
Asturias	64	7.335.603,22	143	10.157.865,57	179	12.085.427,39
Baleares	39	15.079.869,40	72	38.903.054,83	86	42.899.248,96
Canarias	165	23.522.726,79	266	30.988.972,17	324	38.582.147,78
Cantabria	31	18.377.598,27	55	22.018.104,42	71	24.716.228,14
Castilla-León	213	15.299.214,22	376	22.428.781,94	460	29.572.000,88
Castilla La Mancha	109	15.662.090,31	189	18.152.689,18	252	20.854.427,59
Cataluña	643	207.539.178,90	916	258.050.726,15	1.176	328.179.934,06
Ceuta	9	852.720,13	13	258.050.726,15	15	1.613.945,99
Extremadura	105	7.190.746,05	163	22.555.790,00	221	26.064.711,95
Galicia	298	41.795.909,90	470	58.135.268,81	581	79.107.563,10
Madrid	187	105.313.572,54	347	143.204.817,56	441	223.720.163,61
Melilla	4	1.357.544,41	5	1.924.860,28	6	2.136.627,87
Murcia	43	24.259.212,72	64	27.794.378,69	92	32.280.684,28
Navarra	32	7.620.593,23	51	14.180.525,73	68	19.183.997,13
La Rioja	34	1.499.638,65	48	2.216.800,33	56	6.604.904,33
Comunidad Valenciana	240	50.553.924,09	419	66.776.318,58	553	96.971.314,05
País Vasco	139	24.783.114,53	248	57.864.060,33	328	91.605.174,58
Total	2.941	674.803.394,88	4.919	929.291.622,96	6.339	1.250.050.364,93
Importes en euros						

1.4 Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización Anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2011.03.14	1.250.050,36	100,00			
2011	929.291,623	74,34	117.696,248	5,68	5,68
2012	674.803,395	53,98	102.683,342	6,96	6,38
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes

2. Bonos de titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 2.850.000.000 euros, integrados por 22.100 Bonos de la Serie A, 2.600 Bonos de la Serie B, 1.300 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación, Standard and Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch		Calificación de DBRS 20-12-2012	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	A3	AAA	AA-	A	A
Serie B	A3	A3	BB+	BBB	BB	BB

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (IBERCLEAR), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

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

Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
Código ISIN / ISIN Code: ES0313281000
Número / Number : 9.750 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	Recuperados	Actuales						
TOTALES Totals		1.898,78	1.522,75	18.010.128,89	0,00	0,00	0,00	57.278,31	558.463.522,50	57,28%	42.721,69	416.536.477,50	42,72%
14.03.2013	0,483%	51,586441	40,753288				0,00	5.882,26	57.352.035,00	5,88%	42.721,89	416.536.477,50	42,72%
14.12.2012	0,555%	68,187292	53,867961	664.826,10	0,00	0,00	0,00	9.159,16	89.301.810,00	9,16%	48.603,95	473.888.512,50	48,60%
14.09.2012	0,961%	141,859780	112,069226	1.383.132,86	0,00	0,00	0,00	5.486,56	53.493.960,00	5,49%	57.763,11	563.190.322,50	57,76%
14.06.2012	1,184%	191,379446	151,189762	1.865.949,60	0,00	0,00	0,00	7.691,95	74.996.512,50	7,69%	63.249,67	616.684.282,50	63,25%
14.03.2012	1,730%	310,231645	245,083000	3.024.758,54	0,00	0,00	0,00	7.828,77	76.330.507,50	7,83%	70.941,62	691.680.795,00	70,94%
14.12.2011	1,827%	363,781354	294,662897	3.546.868,20	0,00	0,00	0,00	10.816,67	105.462.532,50	10,82%	78.770,39	768.011.302,50	78,77%
14.09.2011	1,769%	405,003190	328,052584	3.948.781,10	0,00	0,00	0,00	10.412,94	101.526.165,00	10,41%	89.587,06	873.473.835,00	89,59%
14.06.2011	1,467%	386,750000	297,067500	3.575.812,50	0,00	0,00	0,00				100.000,00	975.000.000,00	100,00%
16.03.2011													

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0313281018
 Número / Number : 2.750 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		2.932,17	2.345,06	7.593.895,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.03.2013	0,683%	170,750000	134,892500										
14.12.2012	0,755%	190,847222	150,769305	524,829,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.09.2012	1,161%	296,700000	234,393000	815,925,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.06.2012	1,384%	353,688889	279,414222	972,644,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.03.2012	1,930%	487,861111	385,410278	1.341,618,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.12.2011	2,027%	512,380556	415,028250	1.409,046,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.09.2011	1,969%	503,188889	407,583000	1.383,769,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.06.2011	1,667%	416,750000	337,567500	1.146,062,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.03.2011											100.000,00	275.000.000,00	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 Fitch		Calificación Moody's		Calificación de DBRS	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual	Inicio	Actual
Feb 2012	Serie A			Aaa	Aa2		
Jun 2012	Serie A	AAA	AA-				
Jul 2012	Serie A			Aa2	A3		
Oct 2012	Serie B	BB+	BBB				
Dic 2012	Serie A					A	A
	Serie B					BB	BB

3.2 Entidades Intervinientes

A continuación se detallan las variaciones en las calificaciones habidas durante el ejercicio, con motivo de las acciones realizadas por las Agencias de Calificación respecto de las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que aquellas puedan afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

Entidad	Clase Interviniente	Fecha	Calificación de	
			Moody's (*)	Fitch (*)
BBVA, S.A.	Administración de los Préstamos	May 2012	A3/P-2	
BBVA, S.A.	Administración de los Préstamos	Jun 2012		BBB+/F2

(*) Calificaciones de la deuda a largo / corto plazo no subordinada y no garantizada

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)	2,79%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	6,75%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,97%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,97%

(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)	1,18%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		Ejercicio Actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,65%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,69%
Pagador		2,73%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,86%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,92%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	250.000.000,00
• Saldo Dotado	(2)	248.135.462,97

(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 riesgo 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) 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 aplicable a cada Serie A, 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.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2012, 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 amortización 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 pendiente de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la fecha de vencimiento final el 24 de diciembre de 2038 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 2013 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

- (i) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.
- (ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor

con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2012 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 las hipótesis del ejercicio o no 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 A												
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,51	1,42	1,35	1,28	1,22	1,17	1,12	1,07		
	Amortización Final	fecha	19/06/2014	18/05/2014	19/04/2014	26/03/2014	03/03/2014	12/02/2014	25/01/2014	09/01/2014		
Con amort. opcional ⁽²⁾	Vida media	años	3,50	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	2,25	2,25		
	Amortización Final	fecha	14/06/2016	14/03/2016	14/12/2015	14/09/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/03/2015	14/03/2015		
Sin amort. opcional ⁽³⁾	Vida media	años	1,51	1,42	1,35	1,28	1,22	1,17	1,12	1,07		
	Amortización Final	fecha	19/06/2014	18/05/2014	19/04/2014	26/03/2014	03/03/2014	12/02/2014	25/01/2014	09/01/2014		
Con amort. opcional ⁽⁴⁾	Vida media	años	3,50	3,25	3,00	2,75	2,50	2,50	2,25	2,25		
	Amortización Final	fecha	14/06/2016	14/03/2016	14/12/2015	14/09/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/03/2015	14/03/2015		
BONOS SERIE B												
Sin amort. opcional ⁽⁵⁾	Vida media	años	6,69	6,30	5,94	5,61	5,31	5,03	4,77	4,53		
	Amortización Final	fecha	21/08/2019	01/04/2019	21/11/2018	24/07/2018	05/04/2018	23/12/2017	20/09/2017	25/06/2017		
Con amort. opcional ⁽⁶⁾	Vida media	años	27,52	27,52	27,52	27,52	27,52	27,52	27,52	27,52		
	Amortización Final	fecha	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040		
Sin amort. opcional ⁽⁷⁾	Vida media	años	5,40	5,11	4,73	4,48	4,13	3,90	3,69	3,48		
	Amortización Final	fecha	07/05/2018	23/01/2018	05/09/2017	05/06/2017	28/01/2017	07/11/2016	20/08/2016	06/06/2016		
Con amort. opcional ⁽⁸⁾	Vida media	años	6,25	6,00	5,50	5,25	4,75	4,50	4,25	4,00		
	Amortización Final	fecha	14/03/2019	14/12/2018	14/06/2018	14/03/2018	14/09/2017	14/06/2017	14/03/2017	14/12/2016		
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 2012; 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 5, 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: **2012**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	2.941	0037	674.803	0067	4.919	0097	929.292	0127	6.339	0157	1.250.050
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	2.941	0050	674.803	0080	4.919	0110	929.292	0140	6.339	0170	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012		Situación cierre anual anterior 31/12/2011	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-30	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-1.939	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-149.836	0210	-203.062
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-102.683	0211	-117.696
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-575.247	0212	-320.759
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	674.803	0214	929.292
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	6,75	0215	6,26

(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 5, 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: **2012**

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 pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	131	0710	343	0720	41	0730	384	0740	9.917	0750	10.341
De 1 a 3 meses	0701	100	0711	1.940	0721	175	0731	2.115	0741	25.585	0751	27.772
De 3 a 6 meses	0703	44	0713	342	0723	39	0733	381	0743	2.966	0753	3.363
De 6 a 9 meses	0704	41	0714	5.073	0724	573	0734	5.646	0744	11.324	0754	17.243
De 9 a 12 meses	0705	42	0715	981	0725	153	0735	1.134	0745	3.388	0755	4.532
De 12 meses a 2 años	0706	66	0716	7.209	0726	661	0736	7.870	0746	5.519	0756	13.416
Más de 2 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
Total	0709	424	0719	15.888	0729	1.642	0739	17.530	0749	58.699	0759	76.667

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total												
Hasta 1 mes	0772	44	0782	238	0792	30	0802	268	0812	7.053	0822	7.351	0832	35.783	0842	20,54		
De 1 a 3 meses	0773	38	0783	1.156	0793	147	0803	1.303	0813	20.395	0823	21.752	0833	78.543	0843	27,69		
De 3 a 6 meses	0774	15	0784	200	0794	32	0804	232	0814	2.668	0824	2.915	0834	12.938	1854	12.938	0844	22,53
De 6 a 9 meses	0775	19	0785	375	0795	395	0805	770	0815	11.312	0825	12.354	0835	32.289	1855	32.289	0845	38,26
De 9 a 12 meses	0776	13	0786	472	0796	130	0806	602	0816	3.212	0826	3.823	0836	15.360	1856	15.360	0846	24,89
De 12 meses a 2 años	0777	26	0787	5.371	0797	451	0807	5.822	0817	3.300	0827	9.138	0837	27.140	1857	27.140	0847	33,67
Más de 2 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	1858	0	0848	0,00
Total	0779	155	0789	7.812	0799	1.185	0809	8.997	0819	47.940	0829	57.333	0839	202.053	0849	28,38		

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012						Situación cierre anual anterior 31/12/2011						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994									
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995									
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996									
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997									
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998									
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999									
Préstamos a empresas	0856	7,47 0874	0892	0910	2,24 0928	0946	0964	5,72 0982	1,00 1000	70,00								
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001									
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1120	1138	1156	1174	1192	1210									
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002									
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003									
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004									
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005									
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006									
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007									
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008									
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009									
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010									
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011									

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	876	1310	62.940	1320	1.808	1330	50.868	1340	1.249	1350	106.076
Entre 1 y 2 años	1301	453	1311	97.577	1321	839	1331	88.847	1341	1.862	1351	125.998
Entre 2 y 3 años	1302	362	1312	31.526	1322	500	1332	118.864	1342	881	1352	85.252
Entre 3 y 5 años	1303	332	1313	109.781	1323	607	1333	107.886	1343	938	1353	235.885
Entre 5 y 10 años	1304	620	1314	206.131	1324	689	1334	307.033	1344	859	1354	344.448
Superior a 10 años	1305	298	1315	166.848	1325	476	1335	255.794	1345	550	1355	352.391
Total	1306	2.941	1316	674.803	1326	4.919	1336	929.292	1346	6.339	1356	1.250.050
Vida residual media ponderada (años)	1307	6,76			1327	7,03			1347	6,84		

(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 31/12/2012		Situación cierre anual anterior 31/12/2011		Situación inicial 14/03/2011	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,02	0632	2,99	0634	2,21

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Escenario inicial 14/03/2011			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0313281000	SERIEA	9.750	43	416.536	1,65	9.750	71	691.681	2,22	9.750	100	975.000	2,42
ES0313281018	SERIEB	2.750	100	275.000	8,19	2.750	100	275.000	9,38	2.750	100	275.000	8,25
Total		8006	12.500	8025	691.536	8045	12.500	8065	966.681	8085	12.500	8105	1.250.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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)

		Intereses								Principal pendiente									
Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente	Corrección de valor por repercusión de pérdidas						
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955						
ES0313281000	SERIEA	NS	Euribor 03 meses	0,30	0,48	360	18	101	0	416.536	0	416.536							
ES0313281018	SERIEB	S	Euribor 03 meses	0,50	0,68	360	18	94	0	275.000	0	275.000							
Total								9228	195	9105		9085	691.536	9095		9115	691.536	9227	

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011			
			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
ES0313281000	SERIEA	14-09-2052	275.145	558.464	6.939	18.010	283.319	283.319	11.071	11.071
ES0313281018	SERIEB	14-09-2052	0	0	3.655	7.594	0	0	3.939	3.939
Total			7305	275.145	7315	558.464	7325	10.594	7335	25.604
			7345	283.319	7355	283.319	7365	15.010	7375	15.010

(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 5, 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: **2012**

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
ES0313281000	SERIEA	20-12-2012	DBRS	Asf	n.c.	n.c.
ES0313281000	SERIEA	08-06-2012	FCH	AA-sf	AAA	AAA
ES0313281000	SERIEA	02-07-2012	MDY	A3sf	Aaa	Aaa
ES0313281018	SERIEB	20-12-2012	DBRS	BBhsf	n.c.	n.c.
ES0313281018	SERIEB	26-10-2012	FCH	BBBsf	BB+	BB+
ES0313281018	SERIEB	14-03-2011	MDY	A3	A3	A3

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2012		Situación cierre anual anterior 31/12/2011	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	248.135	1010	250.000	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	36,77	1020	26,90	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,61	1040	1,41	
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	60,23	1120	71,55	
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 ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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	30.300	0200	20.773	0300	4,53	0400	2,24	1120	7,13		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	30.300	0220	20.773	0320	4,53	0420	2,24	1140	7,13	1280	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	6.503	0230	0	0330	0,96	0430	0,00	1050	0,51		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	6.503	0250	0	0350	0,96	0450	0,00	1200	0,51	1290	Apartado 4.9.3.3. 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: Epígrafe 4.9.2.1 de la Nota de Valores

Amortización de los Bonos de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 14 de junio de 2011, de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Referencia del folleto: Epígrafe 4.9.2.2 de la Nota de Valores

Amortización de los Bonos de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

Postergación intereses de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Salvo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 20,00% 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 Serie A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

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) Doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 40,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Ciento veinticinco millones (125.000.000,00) de euros.

Referencia del folleto: 3.4.2.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

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 precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe 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 fuera 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 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	505	0426	99.455	0452	950	0478	123.127	0504	1.262	0530	159.902
Aragón	0401	81	0427	7.304	0453	124	0479	9.557	0505	168	0531	13.969
Asturias	0402	64	0428	7.336	0454	143	0480	10.158	0506	179	0532	12.085
Baleares	0403	39	0429	15.080	0455	72	0481	38.903	0507	86	0533	42.899
Canarias	0404	165	0430	23.523	0456	266	0482	30.989	0508	324	0534	38.582
Cantabria	0405	31	0431	18.378	0457	55	0483	22.018	0509	71	0535	24.716
Castilla-León	0406	213	0432	15.299	0458	376	0484	22.429	0510	460	0536	29.572
Castilla La Mancha	0407	109	0433	15.662	0459	189	0485	18.153	0511	252	0537	20.854
Cataluña	0408	643	0434	207.538	0460	916	0486	258.050	0512	1.176	0538	328.181
Ceuta	0409	9	0435	853	0461	13	0487	1.255	0513	15	0539	1.614
Extremadura	0410	105	0436	7.191	0462	163	0488	22.556	0514	221	0540	26.065
Galicia	0411	298	0437	41.796	0463	470	0489	58.135	0515	581	0541	79.108
Madrid	0412	187	0438	105.313	0464	347	0490	143.205	0516	441	0542	223.720
Meilla	0413	4	0439	1.358	0465	5	0491	1.925	0517	6	0543	2.137
Murcia	0414	43	0440	24.259	0466	64	0492	27.794	0518	92	0544	32.281
Navarra	0415	32	0441	7.621	0467	51	0493	14.181	0519	68	0545	19.184
La Rioja	0416	34	0442	1.500	0468	48	0494	2.217	0520	56	0546	6.605
Comunidad Valenciana	0417	240	0443	50.554	0469	419	0495	66.776	0521	553	0547	96.971
País Vasco	0418	139	0444	24.783	0470	248	0496	57.864	0522	328	0548	91.605
Total España	0419	2.941	0445	674.803	0471	4.919	0497	929.292	0523	6.339	0549	1.250.050
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	2.941	0450	674.803	0475	4.919	0501	929.292	0527	6.339	0553	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012						Situación cierre anual anterior 31/12/2011						Situación inicial 14/03/2011					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	2.941	0577	674.803	0583	674.803	0600	4.919	0606	929.292	0611	929.292	0620	6.339	0626	1.250.050	0631	1.250.050
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	2.941			0588	674.803	0605	4.919			0616	929.292	0625	6.339			0636	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	551	1110	160.848	1120	542	1130	180.570	1140	563	1150	183.580
40% - 60%	1101	222	1111	106.739	1121	280	1131	143.055	1141	310	1151	177.300
60% - 80%	1102	63	1112	21.719	1122	115	1132	55.764	1142	161	1152	119.695
80% - 100%	1103	12	1113	13.084	1123	22	1133	16.089	1143	30	1153	17.770
100% - 120%	1104	1	1114	68	1124	7	1134	2.602	1144	10	1154	7.845
120% - 140%	1105	9	1115	6.210	1125	4	1135	2.109	1145	6	1155	8.586
140% - 160%	1106	1	1116	1.200	1126	6	1136	2.551	1146	3	1156	3.051
superior al 160%	1107	4	1117	3.075	1127	9	1137	8.827	1147	16	1157	11.998
Total	1108	863	1118	312.943	1128	985	1138	411.567	1148	1.099	1158	529.825
Media ponderada (%)			1119	44,32			1139	49,00			1159	52,80

(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 5, 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: **2012**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	727		175.357		1,29		2,63	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	153		22.913		0,98		2,54	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	25		17.535		1,02		1,14	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	15		325		1,53		2,58	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	18		2.564		2,92		3,11	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	192		258.934		1,32		1,65	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	1		34		3,50		4,26	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	10		312		3,37		3,93	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	755		159.115		1,75		2,51	
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	3		120		0,90		1,55	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1		6		0,90		3,00	
Fijo	1.017		36.361				4,94	
M. Hipotecario Bancos	14		678		0,19		3,67	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	10		549		0,15		3,58	
TOTAL								
Total	1405	2.941	1415	674.803	1425	1,33	1435	2,31

(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 5, 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: **2012**

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 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	112	1521	98.736	1542	13	1563	262	1584	15	1605	361
1% - 1,49%	1501	201	1522	79.233	1543	21	1564	5.035	1585	105	1606	118.164
1,5% - 1,99%	1502	238	1523	122.469	1544	70	1565	58.196	1586	466	1607	147.840
2% - 2,49%	1503	335	1524	88.981	1545	362	1566	118.172	1587	852	1608	299.894
2,5% - 2,99%	1504	433	1525	92.740	1546	592	1567	235.252	1588	596	1609	155.711
3% - 3,49%	1505	283	1526	85.735	1547	549	1568	130.122	1589	574	1610	190.598
3,5% - 3,99%	1506	193	1527	45.765	1548	457	1569	144.635	1590	546	1611	153.336
4% - 4,49%	1507	189	1528	21.093	1549	502	1570	110.244	1591	419	1612	53.744
4,5% - 4,99%	1508	180	1529	13.092	1550	318	1571	55.879	1592	372	1613	35.757
5% - 5,49%	1509	259	1530	11.923	1551	493	1572	31.764	1593	558	1614	36.643
5,5% - 5,99%	1510	156	1531	8.483	1552	549	1573	24.051	1594	621	1615	30.346
6% - 6,49%	1511	102	1532	3.150	1553	409	1574	8.631	1595	474	1616	15.423
6,5% - 6,99%	1512	98	1533	1.477	1554	329	1575	3.764	1596	405	1617	7.594
7% - 7,49%	1513	34	1534	609	1555	65	1576	1.047	1597	80	1618	1.364
7,5% - 7,99%	1514	26	1535	221	1556	48	1577	371	1598	63	1619	780
8% - 8,49%	1515	18	1536	253	1557	27	1578	489	1599	39	1620	600
8,5% - 8,99%	1516	16	1537	206	1558	23	1579	348	1600	36	1621	526
9% - 9,49%	1517	26	1538	285	1559	36	1580	483	1601	43	1622	662
9,5% - 9,99%	1518	7	1539	79	1560	11	1581	120	1602	15	1623	155
Superior al 10%	1519	35	1540	273	1561	45	1582	427	1603	60	1624	552
Total	1520	2.941	1541	674.803	1562	4.919	1583	929.292	1604	6.339	1625	1.250.050
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,79			9584	3,16			1626	2,92
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,18			9585	1,75			1627	1,51

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2012**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2012				Situación cierre anual anterior 31/12/2011				Situación inicial 14/03/2011			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	21,00			2030	16,89			2060	14,12		
Sector: (1)	2010	14,93	2020	68	2040	12,58	2050	68	2070	11,62	2080	41

(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 5, 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: **2012**

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 31/12/2012						Situación inicial 14/03/2011					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	12.500	3060	691.536	3110	691.536	3170	12.500	3230	1.250.000	3250	1.250.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	12.500			3160	691.536	3220	12.500			3300	1.250.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
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. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

D. Antonio Muñoz Calzada 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 21 de marzo de 2013, ha formulado y aprobado 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 5 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012, contenidos en las 66 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 45, a excepción de los Anexos que están contenidos en 21 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 21 de marzo de 2013

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

(*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar.