

# **BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

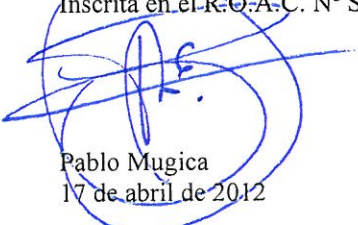
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

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

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 103.522 miles de euros (2,43% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 4.682 miles de euros, así como un saneamiento de fallidos por importe de 26.595 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. 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 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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

  
Pablo Mugica  
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07431  
COPIA GRATUITA

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

## BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>3.687.510</b>	<b>3.987.946</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>4.100.432</b>	<b>4.051.593</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>3.687.510</b>	<b>3.987.946</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>4.100.432</b>	<b>4.051.593</b>
Derechos de crédito		3.687.510	3.954.421	Obligaciones y otros valores negociables	8	3.669.203	3.909.593
Participaciones hipotecarias		-	-	Serie no subordinadas		3.344.203	3.584.593
Certificados de transmisión hipotecaria	4	3.592.594	3.826.624	Serie Subordinadas		325.000	325.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	413.910	142.000
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		413.910	142.000
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	16	17.319	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		17.319	-
Activos dudosos	4	99.412	134.348	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(4.496)	(6.551)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	16	-	33.525	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura		-	33.525				
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>199.267</b>	<b>137.053</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>199.231</b>	<b>137.016</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	7	9
				Obligaciones y otros valores negociables	8	97.090	111.058
				Serie no subordinadas		94.882	109.231
				Serie subordinadas		-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>565.630</b>	<b>217.407</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>63.363</b>	<b>20.161</b>	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.208	1.827
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>115.917</b>	<b>123.570</b>	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	21.777	22.324	Intereses vencidos e impagados		-	-
Derechos de crédito		94.140	101.246	Deudas con entidades de crédito	9	66.396	1.467
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		91.974	196
Certificados de transmisión hipotecaria	4	87.563	93.389	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(49.375)	(5.649)
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		745	191
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Intereses vencidos e impagados		23.052	6.729
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	16	35.738	24.482
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		35.738	24.482
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Importe bruto		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Bonos de titulación		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>36</b>	<b>37</b>
Activos dudosos	4	4.110	5.576	Comisiones		30	31
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(186)	(272)	Comisión sociedad gestora		9	9
Intereses y gastos devengados no vencidos	4	544	568	Comisión administrador		19	20
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Intereses vencidos e impagados	4	2.109	1.985	Comisión variable - resultados realizados		7.025	7.025
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(7.025)	(7.025)
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		6	6
Otros		-	-				
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>(46.559)</b>	<b>16.707</b>
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	13	(46.467)	16.866
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(92)	(159)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>386.350</b>	<b>73.676</b>				
Tesorería		386.350	73.676				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>4.253.140</b>	<b>4.205.353</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>4.253.140</b>	<b>4.205.353</b>

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

## BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>120.525</b>	<b>126.443</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	116.283	125.414
Otros activos financieros	7	4.242	1.029
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(82.516)</b>	<b>(52.015)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(65.640)	(46.609)
Deudas con entidades de crédito	9	(16.876)	(5.406)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	16	<b>(35.668)</b>	<b>(63.353)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>2.341</b>	<b>11.075</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>4</b>	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(1.877)</b>	<b>(1.061)</b>
Servicios exteriores	14	(472)	(38)
Servicios de profesionales independientes		(439)	(29)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(33)	(9)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(1.405)	(1.023)
Comisión de Sociedad gestora		(280)	(281)
Comisión administración		(392)	(421)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 12	(685)	(273)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(24.360)</b>	<b>(10.364)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(24.360)	(10.364)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(19.834)</b>	<b>(6.302)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	9 y 10	<b>43.726</b>	<b>6.652</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

## BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>17.375</b>	<b>16.200</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>17.576</b>	<b>16.386</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	115.494	125.610
Intereses pagados por valores de titulización	(65.260)	(46.189)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(36.900)	(64.064)
Intereses cobrados de inversiones financieras	4.242	1.029
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(722)</b>	<b>(750)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(280)	(280)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(394)	(422)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>521</b>	<b>564</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	1.591	811
Otros (**)	(1.070)	(247)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>295.299</b>	<b>(92.721)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(65.995)</b>	<b>(89.621)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	188.743	283.287
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(254.738)	(372.908)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>361.294</b>	<b>(3.100)</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	363.690	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	2.683	(75)
Administraciones públicas - Pasivo	(2)	8
Otros deudores y acreedores	(5.077)	(3.033)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>312.674</b>	<b>(76.521)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>73.676</b>	<b>150.197</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>386.350</b>	<b>73.676</b>

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

(\*\*) Incluye, fundamentalmente, pago asociados a los inmuebles asociados

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

## BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(99.001)	(171.538)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(99.001)	(171.538)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	35.668	63.353
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	63.333	108.185
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	67	67
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(67)	(67)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

## BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos

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

### 1. Reseña del Fondo

BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de mayo de 2008, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios por importe de 5.000.001 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 5.000.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de mayo de 2008.

Con fecha 22 de mayo de 2008, 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

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

La entidad depositaria de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es la Entidad Cedente.

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

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

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

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

información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

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

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 16) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

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

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

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



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

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Corrección de errores**

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

**g) Cambios en criterios contables**

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

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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

**j) Hechos posteriores**

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

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

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

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

##### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

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

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

#### *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 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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

#### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

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

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, 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, 9 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

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

**i) Gastos de constitución en transición**

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

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

**j) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

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

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

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

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

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

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

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



**m) Compensación de saldos**

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

**n) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

**o) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

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

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

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

**p) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente**

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

#### 4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 26 de mayo de 2008 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	4.276.485	99.739	4.376.224
Amortizaciones	-	(316.287)	(316.287)
Traspaso a activo corriente	(315.513)	315.513	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>3.960.972</b>	<b>98.965</b>	<b>4.059.937</b>
Amortizaciones	-	(276.258)	(276.258)
Traspaso a activo corriente	(268.966)	268.966	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	<b>3.692.006</b>	<b>91.673</b>	<b>3.783.679</b>

(\*) Incluye 1.707 y 2.830 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 103.522 miles de euros (139.924 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 2,79% (4,75% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,97% (2,98% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 6,94% y el mínimo 1,47%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 116.283 miles de euros (125.414 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 427 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	-	189	111	847	13.313	3.767.512

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 91.673 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 500.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

**Activos Impagados**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.338	1.238
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.403	2.746
	<b>3.741</b>	<b>3.984</b>
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	2.109	1.985
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.707	2.830
	<b>3.816</b>	<b>4.815</b>
	<b>7.557</b>	<b>8.799</b>

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 99.412 miles de euros (134.348 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

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

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	139.924
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	71.239
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(26.595)
Recuperación en efectivo	(915)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(17.563)
Recuperación mediante adjudicación	(62.568)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>103.522</b>

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(6.823)	(5.668)
Aplicaciones (dotaciones) con abono a los resultados del ejercicio	2.141	(1.155)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(4.682)</b>	<b>(6.823)</b>

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 26.595 miles de euros (9.209 miles de euros en el ejercicio 2010), 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. Asimismo, en el ejercicio 2011 se han producido recuperaciones de fallidos por importe de 94 miles de euros.

## 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 los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	27.629	5.778
Adiciones	64.616	23.077
Retiros	(2.221)	(1.226)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>90.024</b>	<b>27.629</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(7.468)	(1.670)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(19.940)	(6.344)
Aplicaciones	747	546
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(26.661)</b>	<b>(7.468)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>63.363</b>	<b>20.161</b>

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2011 por importe de 1.590 miles de euros (722 miles de euros en el ejercicio 2010), produciéndose unos beneficios netos por importe de 116 miles de euros (42 miles de euros de beneficio neto en 2010), que se incluyen en el epígrafe “Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta”. Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

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

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	719	90.024	(19.940)	100	1 año	11.086
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 612 miles de euros (203 miles de euros durante el ejercicio 2010), que se incluyen en el epígrafe “Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	17.710	20.394
Deudores varios (**)	4.067	1.930
	<b>21.777</b>	<b>22.324</b>

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

(\*\*) Incluye, fundamentalmente, importes satisfechos en la formalización de las adjudicaciones de inmuebles pendientes de registro.

**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 386.350 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (73.676 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

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

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

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,33% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 4.242 miles de euros (1.029 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora 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 son las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de ciento cuarenta y dos millones (142.000.000,00) de euros (el "Fondo de Reserva Inicial") y ha ampliado su dotación el día 9 de mayo de 2011 en un importe adicional de trescientos sesenta y tres millones seiscientos ochenta y ocho mil seiscientos noventa y ocho euros con noventa y siete céntimos (363.688.698,97 euros) con cargo a la ampliación del Préstamo Subordinado.

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

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

- (i) Cuatrocientos trece millones novecientos diez mil (413.910.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 21,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
  - b) Doscientos seis millones novecientos cincuenta y cinco mil (206.955.000,00) euros.

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

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

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

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde 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

Con fecha 6 de mayo de 2011, la Sociedad Gestora ha modificado la Escritura de Constitución del Fondo con la finalidad de ampliar el Fondo de Reserva.

1. Con fecha 9 de mayo de 2011 ha ampliado su dotación en un importe adicional de trescientos sesenta y tres millones seiscientos noventa y ocho mil seiscientos noventa y ocho euros con noventa y siete céntimos (363.688.698,97 euros) con cargo a la ampliación del Préstamo Subordinado.

2. Posteriormente, 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) Cuatrocientos trece millones novecientos diez mil (413.910.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:

- a) El 21,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Doscientos seis millones novecientos cincuenta y cinco mil (206.955.000,00) euros.

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

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

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	142.000	60.769	73.676
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 21.03.11	142.000	50.221	50.221
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.06.11	413.910	400.123	400.123
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.09.11	413.910	391.324	391.324
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.12.11	413.910	377.116	377.116
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>413.910</b>	<b>377.116</b>	<b>1.292.460</b>

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2011 es 377.116 miles de euros (60.769 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el importe mínimo requerido 413.910 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (142.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

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

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	66.894	55.603	219.810	204.968
Cobros por amortizaciones anticipadas	112.412	278.461	844.020	1.125.057
Cobros por intereses ordinarios	99.753	195.889	500.216	791.438
Cobros por intereses previamente impagados	15.741	-	81.131	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	9.438	-	30.654	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	254.738	336.367	1.235.915	1.300.709
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	5.085	14.083	22.816	50.165
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	58.344	187.290	326.310	754.550
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	1.830	4.529	7.928	16.133
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	304	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	11.855	-
Otros pagos del período	37.622	-	179.042	-

## 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 5.000.000 miles de euros, integrados por 50.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características.

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	4.675.000	250.000	75.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	46.750	2.500	750
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,3%	Euribor 3m + 0,7%	Euribor 3m + 1,10%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: S&P Actuales: S&P, MDY	AAA A / Aaa	A BBB- / -	BBB- BB / -



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

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2010	3.963.027	103.704	250.000	-	75.000	-	4.288.027	103.704
Amortizaciones	-	(372.907)	-	-	-	-	-	(372.907)
Trasposos	(378.434)	378.434	-	-	-	-	(378.434)	378.434
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>3.584.593</b>	<b>109.231</b>	<b>250.000</b>	<b>-</b>	<b>75.000</b>	<b>-</b>	<b>3.909.593</b>	<b>109.231</b>
Amortización 21.03.2011	-	(76.842)	-	-	-	-	-	(76.842)
Amortización 20.06.2011	-	(62.242)	-	-	-	-	-	(62.242)
Amortización 20.09.2011	-	(52.587)	-	-	-	-	-	(52.587)
Amortización 20.12.2011	-	(63.068)	-	-	-	-	-	(63.068)
Trasposos	(240.390)	240.390	-	-	-	-	(240.390)	240.390
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>3.344.203</b>	<b>94.882</b>	<b>250.000</b>	<b>-</b>	<b>75.000</b>	<b>-</b>	<b>3.669.203</b>	<b>94.882</b>

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

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

Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de dichas Series con sujeción a las siguientes reglas ("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, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
  - a) Para proceder a la amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C:
    - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
    - ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

- b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 10,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 3,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

3. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de la Serie B, y en su caso a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 10,00%, y en el 3,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	94.882	93.907	94.618	179.703	457.027	2.843.948

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,68% (1,10% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 2,63% y el mínimo el 1,32%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 65.640 miles de euros (46.609 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 2.208 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (1.827 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

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

Su saldo a 31 de diciembre de 2011 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

- por un importe total de 500 miles de euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo. El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

2. por un importe total de 142.000 miles de euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva inicial, que se ha ampliado el día 6 de mayo de 2011 a un importe de quinientos cinco millones seiscientos ochenta y ocho mil seiscientos noventa y ocho euros con noventa y siete céntimos (505.688.698,97 euros) (Nota 7).

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 16.876 miles de euros (5.406 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 745 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (191 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 23.052 miles de euros (6.729 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

#### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(5.649)	-
Repercusión de pérdidas	(43.726)	(5.649)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(49.375)</b>	<b>(5.649)</b>

**10. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	30	31
Sociedad Gestora	9	9
Administrador	19	20
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	7.025	7.025
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(7.025)	(7.025)
Otras comisiones	-	-
Otros	6	6
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>36</b>	<b>37</b>

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

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

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	9	20	2	7.025	(7.025)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	280	392	48	-	-
Pagos realizados el 21.03.2011	(70)	(100)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.06.2011	(70)	(99)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.09.2011	(70)	(99)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.12.2011	(70)	(95)	(12)	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>9</b>	<b>19</b>	<b>2</b>	<b>7.025</b>	<b>(7.025)</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión de administración compuesta por:

(i) Una comisión inicial devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del 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 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 satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por retenciones	7	9
Otros acreedores	-	-
	<b>7</b>	<b>9</b>

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

## **12. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	159	226
Amortizaciones (*)	(67)	(67)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>92</b>	<b>159</b>

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

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

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	16.707	124.825
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	67	67
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(63.333)	(108.185)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(46.559)</b>	<b>16.707</b>

### **14. Otros gastos de explotación**

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

### **15. Situación fiscal**

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

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

### **16. Derivados de cobertura**

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

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos Hipotecarios e ingresados al

Fondo durante el periodo de liquidación, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos Hipotecarios que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación del Fondo, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,40 por ciento.

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 35.668 miles de euros (63.353 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 6.590 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (7.823 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

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

i) Para la obtención de los importes nominales o 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 las última fecha de liquidación anterior hasta la fecha de cálculo actual, los cuales son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	46.467	(16.866)
	<b>46.467</b>	<b>(16.866)</b>

## 17. Gestión del riesgo

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

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

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

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos 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.</li> </ul>	BBVA *
<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.</li> </ul>	BBVA *
<ul style="list-style-type: none"> <li>Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euríbor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.</li> </ul>	BBVA *

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



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

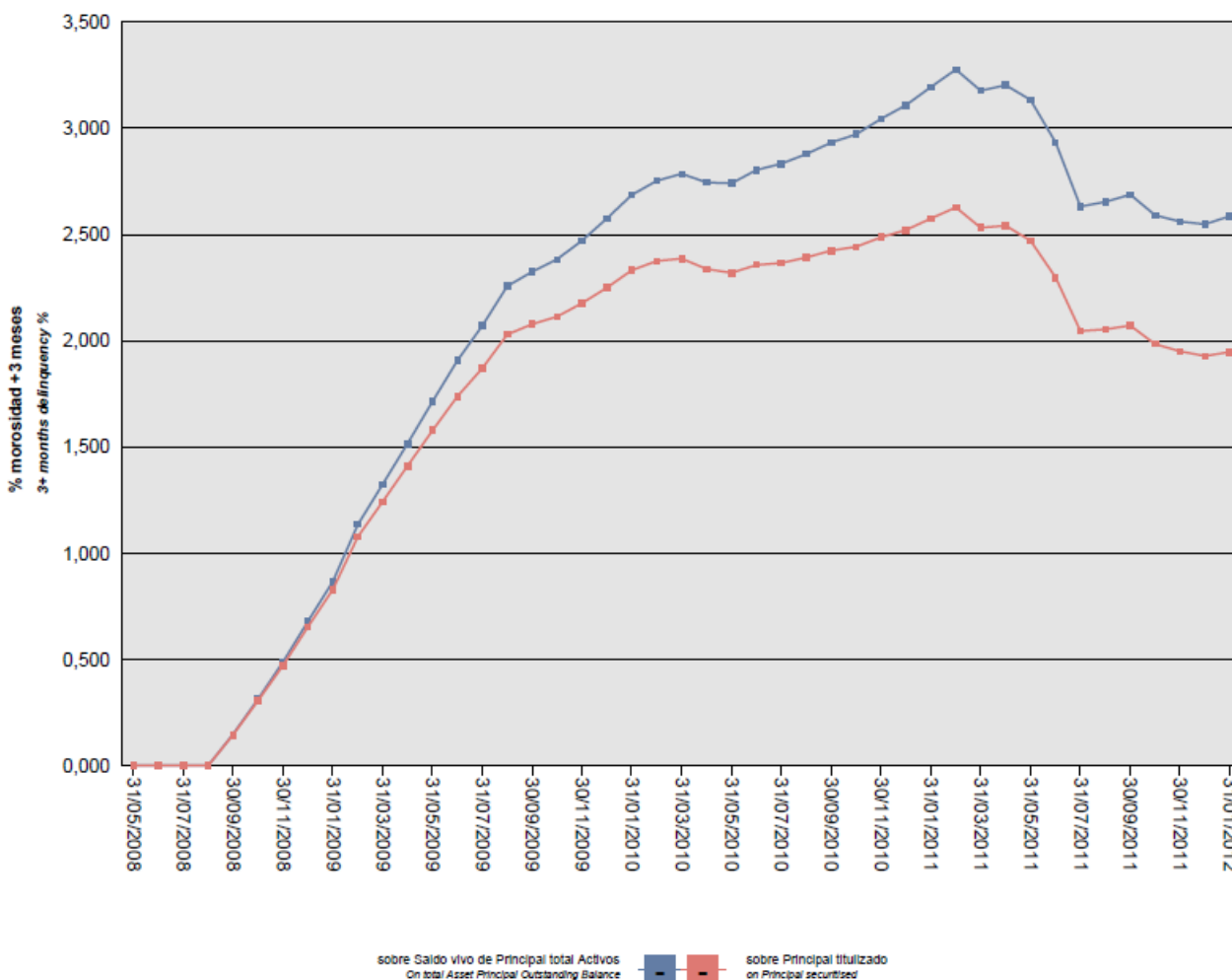
– Riesgo de crédito:

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.

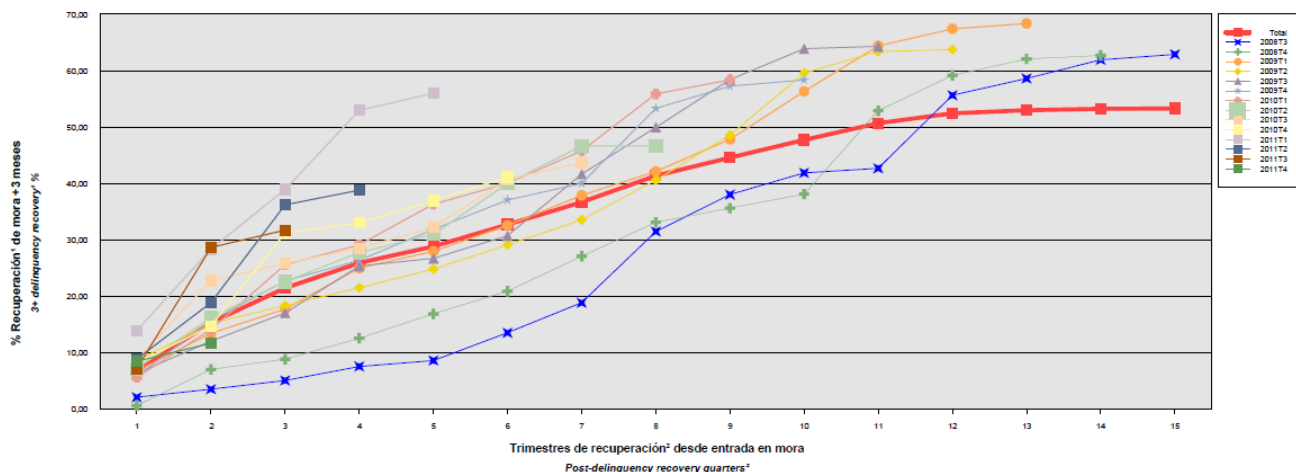
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

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

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 2,55% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



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



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

- Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- 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 2011 se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	4.962	725.387.865,67	19,18	5.127	768.203.569,97	18,93
Aragón	388	60.778.574,07	1,61	409	65.820.116,26	1,62
Asturias	605	70.931.441,45	1,88	614	74.379.256,71	1,83
Islas Baleares	631	112.092.003,87	2,96	660	119.958.780,59	2,96
Canarias	1.624	215.955.550,77	5,71	1.694	231.309.651,70	5,70
Cantabria	314	47.163.200,25	1,25	320	49.489.790,32	1,22
Castilla y León	1.292	163.764.215,89	4,33	1.326	174.108.106,29	4,29
Castilla-La Mancha	1.014	151.884.594,17	4,02	1.053	161.701.524,04	3,99
Cataluña	3.731	796.570.583,70	21,06	4.039	878.402.334,37	21,65
Ceuta	144	19.276.659,69	0,51	150	20.678.176,07	0,51
Extremadura	501	49.646.248,92	1,31	522	53.242.804,62	1,31
Galicia	1.133	137.831.688,39	3,64	1.176	147.425.364,58	3,63
Madrid	2.055	445.811.776,23	11,79	2.141	477.076.220,03	11,76
Melilla	188	25.092.943,85	0,66	191	26.034.109,48	0,64
Murcia	641	94.104.450,17	2,49	673	100.978.458,63	2,49
Navarra	134	24.176.804,26	0,64	140	25.789.533,81	0,64
La Rioja	105	17.084.157,88	0,45	109	18.230.881,31	0,45
Comunidad Valenciana	3.446	510.458.165,81	13,50	3.600	545.299.672,42	13,44
País Vasco	584	113.962.133,82	3,01	593	118.978.673,79	2,93
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>100,00</b>	<b>24.537</b>	<b>4.057.107.024,99</b>	<b>100,00</b>

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de 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 Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, 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 Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios 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 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.

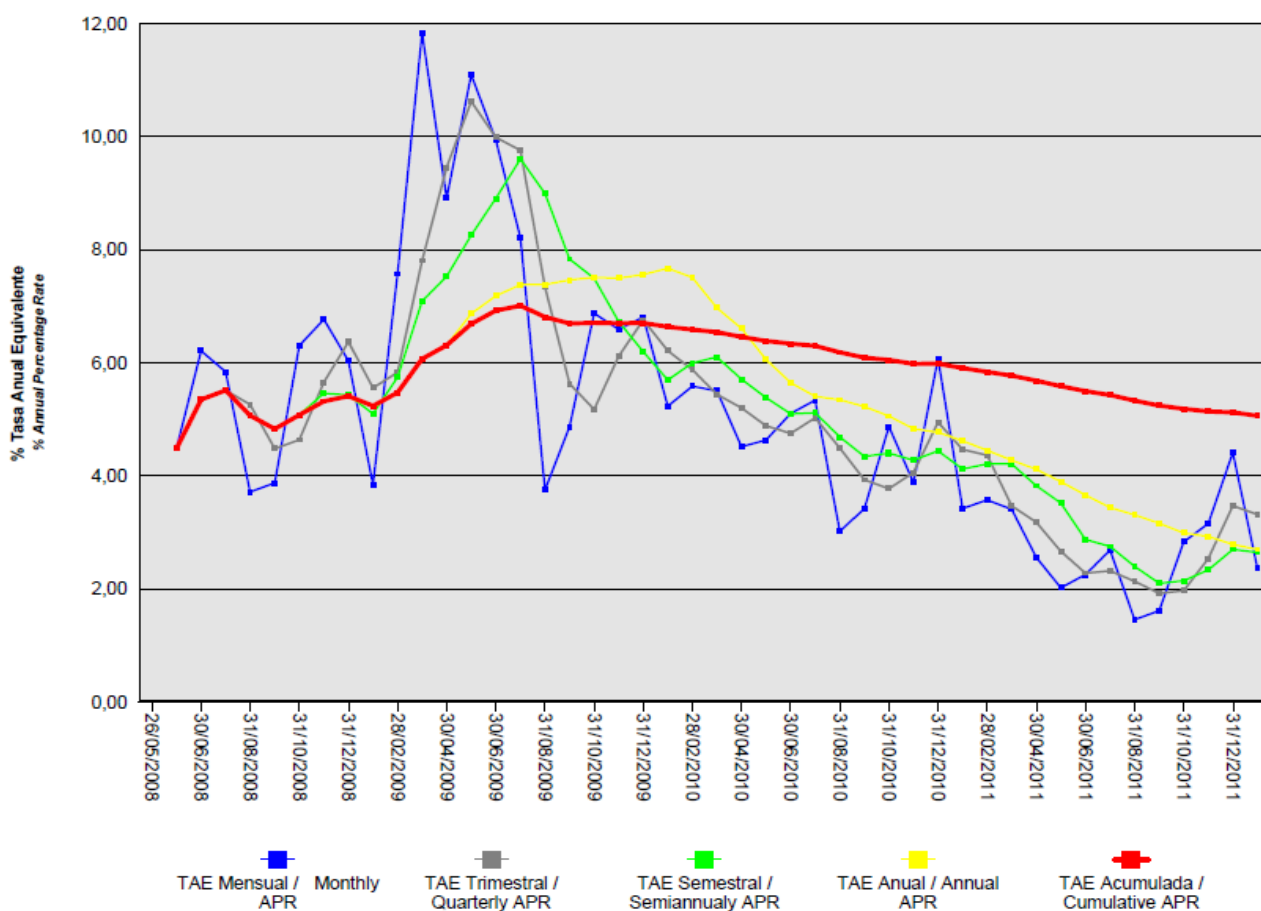
– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los derechos de crédito sobre los Préstamos Hipotecarios agrupados, mediante la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado BBVA en los

correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

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



## BBVA RMBS 5 Fondo de Titulación de Activos

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

BBVA RMBS 5 Fondo de Titulación de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de mayo de 2008 por Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, agrupando 28.601 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 5.000.000.624,09 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de mayo de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulación por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros integrados por 46.750 Bonos de la Serie A, 2.500 Bonos de la Serie B y 750 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 22 de mayo de 2008, 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 Titulación.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulación emitidos, 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 titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, 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 Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Así mismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos correspondientes a las operaciones y servicios financieros que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) BBVA
- Préstamo para Gastos Iniciales BBVA
- Préstamo Subordinado BBVA
- Permuta Financiera BBVA
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca BBVA
- Dirección y Suscripción de los Bonos BBVA
- Agencia de Pagos de los Bonos BBVA
- Intermediación Financiera BBVA

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de crédito - Certificados De Transmisión de Hipoteca.

Los 28.601 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo se emiten sobre 28.601 Préstamos Hipotecarios, cuyos capitales pendientes de reembolso a la fecha de emisión ascendían a 5.000.000.624,09 euros, estaban formados por un capital pendiente de vencimiento de 5.000.000.512,94 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 111,15 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en un título nominativo múltiple y se han emitido por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1.1 Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	23.492	3.781.973.058,86	24.537	4.057.107.024,99	28.601	5.000.000.624,09
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>24.537</b>	<b>4.057.107.024,99</b>	<b>28.601</b>	<b>5.000.000.624,09</b>
Importes en euros						

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

El movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Préstamos	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008.05.26	28.601			5.000.000.624,09	100,00
2008	27.791	32.739.764,40	165.530.732,11	4.801.730.127,58	96,03
2009	25.777	70.777.693,84	359.900.315,63	4.371.052.118,11	87,42
2010	24.537	107.767.341,78	206.177.751,34	4.057.107.024,99	81,14
2011	23.492	162.722.375,62	112.411.590,50	3.781.973.058,86	75,56
<b>Total</b>		<b>374.007.175,64</b>	<b>844.020.389,58</b>		
Importes en euros					

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

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

## 1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados 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	3.271	1.032.911,52	1.605.062,11	2.637.973,63	529.728.574,10	533.776.709,25	686.998.477,24	77,70
De 1 a 3 meses	432	330.140,01	548.701,70	878.841,71	69.900.535,08	70.972.569,95	91.050.180,65	77,95
De 3 a 6 meses	78	115.177,83	224.640,78	339.818,61	13.982.226,10	14.362.364,95	17.735.907,51	80,98
De 6 a 9 meses	71	134.056,37	272.874,19	406.930,56	12.138.147,85	12.577.886,47	15.483.411,79	81,23
De 9 a 12 meses	54	165.471,05	290.745,25	456.216,30	9.586.521,71	10.069.141,46	12.092.596,15	83,27
De 12 meses a 2 años	193	933.598,23	1.751.920,91	2.685.519,14	34.471.842,67	37.254.112,24	44.729.144,31	83,29
Más de 2 años	140	1.029.815,23	2.486.725,64	3.516.540,87	23.586.733,88	27.170.491,79	30.421.545,91	89,31
<b>Totales</b>	<b>4.239</b>	<b>3.741.170,24</b>	<b>7.180.670,58</b>	<b>10.921.840,82</b>	<b>693.394.581,39</b>	<b>706.183.276,11</b>	<b>898.511.263,56</b>	<b>78,59</b>
Importes en euros								

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

### Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada Préstamo Hipotecario.

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 (M.Hipo	23.249	3.752.551.198,21	3,07	0,69
M. Hipotecario Bancos	27	1.715.973,87	3,34	0,04
M.Hipotecario Conjunto Entidades	216	27.705.886,78	3,60	0,53
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>3,07</b>	<b>0,69</b>
	Importes en euros		Medias ponderadas por principal pendiente	

### Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%			1	181.264,43		
1,00%-1,49%			552	93.618.041,33		
1,50%-1,99%	7	1.223.492,52	1.101	164.965.291,29		
2,00%-2,49%	218	38.534.678,86	10.055	1.756.905.803,13		
2,50%-2,99%	10.827	1.830.407.760,61	10.292	1.638.025.917,68		
3,00%-3,49%	10.106	1.556.758.696,89	1.632	263.007.385,11	78	16.864.580,62
3,50%-3,99%	1.551	237.257.765,49	104	18.464.421,85	71	15.638.692,40
4,00%-4,49%	106	18.077.024,85	237	36.288.424,85	4.367	832.488.704,29
4,50%-4,99%	225	33.318.140,80	204	32.227.619,54	18.157	3.183.451.836,90
5,00%-5,49%	185	28.095.653,98	304	44.970.114,30	5.641	905.425.808,71
5,50%-5,99%	266	38.180.225,56	38	5.654.143,69	262	42.729.203,95
6,00%-6,49%	1	119.619,30	17	2.798.597,79	25	3.401.797,22
6,50%-6,99%						
7,00%-7,49%						
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>24.537</b>	<b>4.057.107.024,99</b>	<b>28.601</b>	<b>5.000.000.624,09</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		3,05%		3,05%		5,24%
Importes en euros						

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

### Principal pendiente/Valor de la garantía

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



Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
0,01%-40,00%	367	21.277.950,19	249	14.009.884,91	29	1.177.475,48
40,01%-60,00%	1.345	139.789.735,95	871	93.234.170,62	50	5.781.985,28
60,01%-80,00%	13.336	2.063.483.946,83	13.554	2.117.896.923,90	13.944	2.273.891.597,33
80,01%-100,00%	8.444	1.557.421.425,89	9.863	1.831.966.045,56	14.578	2.719.149.566,00
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>24.537</b>	<b>4.057.107.024,99</b>	<b>28.601</b>	<b>5.000.000.624,09</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		77,91%		79,50%		82,93%
Importes en euros						

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

#### Distribución geográfica

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	4.962	725.387.865,67	5.127	768.203.569,97	5.931	938.357.556,22
Aragón	388	60.778.574,07	409	65.820.116,26	495	85.067.471,00
Asturias	605	70.931.441,45	614	74.379.256,71	681	88.041.260,35
Baleares	631	112.092.003,87	660	119.958.780,59	766	147.434.207,64
Canarias	1.624	215.955.550,77	1.694	231.309.651,70	1.966	283.037.065,35
Cantabria	314	47.163.200,25	320	49.489.790,32	355	58.844.841,31
Castilla y León	1.292	163.764.215,89	1.326	174.108.106,29	1.481	208.849.174,83
Castilla-La Mancha	1.014	151.884.594,17	1.053	161.701.524,04	1.214	195.251.664,54
Cataluña	3.731	796.570.583,70	4.039	878.402.334,37	4.829	1.095.357.266,28
Ceuta	144	19.276.659,69	150	20.678.176,07	167	25.471.114,07
Extremadura	501	49.646.248,92	522	53.242.804,62	591	64.139.895,54
Galicia	1.133	137.831.688,39	1.176	147.425.364,58	1.318	177.193.594,24
Madrid	2.055	445.811.776,23	2.141	477.076.220,03	2.462	582.956.694,56
Melilla	188	25.092.943,85	191	26.034.109,48	217	31.537.033,51
Murcia	641	94.104.450,17	673	100.978.458,63	810	126.492.806,70
Navarra	134	24.176.804,26	140	25.789.533,81	174	32.366.304,44
La Rioja	105	17.084.157,88	109	18.230.881,31	124	21.779.231,39
Comunidad Valenciana	3.446	510.458.165,81	3.600	545.299.672,42	4.375	697.899.286,05
País Vasco	584	113.962.133,82	593	118.978.673,79	645	139.924.156,07
<b>Total</b>	<b>23.492</b>	<b>3.781.973.058,86</b>	<b>24.537</b>	<b>4.057.107.024,99</b>	<b>28.601</b>	<b>5.000.000.624,09</b>
Importes en euros						

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

#### 1.4 Tasa de amortización anticipada.

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

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2008.05.26	5.000.000,624	100,00			
2008	4.801.730,128	96,03	165.530,732		5,36
2009	4.371.052,118	87,42	359.900,316	7,55	6,70
2010	4.057.107,025	81,14	206.177,751	4,76	5,97
2011	3.781.973,059	75,56	112.411,591	2,79	5,12
Importes en miles de euros					

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

## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros, integrados por 46.750 Bonos de la Serie A, 2.500 Bonos de la Serie B y 750 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por Standard & Poor's España, S.A. ("S&P") y Moody's Investors Service España, S.A (Moody's), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de S&P		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
			18/02/2011	
Serie A	AAA	A (sf)	A2	Aaa(sf)
Serie B	A	BBB- (sf)		
Serie C	BBB-	BB (sf)		

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

### Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310003001  
 Número / Number : 46.750 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						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>7.299,18</b>	<b>5.960,85</b>	<b>326.310.478,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26.436,68</b>	<b>1.235.914.790,00</b>	<b>26,44%</b>	<b>73.563,32</b>	<b>3.439.085.210,00</b>	<b>73,56%</b>
20.03.2012	1,717%	319,279113	258,616082										
20.12.2011	1,835%	347,478901	281,457910	16.244.638,62	0,00	0,00	0,00	1.349,04	63.067.620,00	1,35%	73.563,32	3.439.085.210,00	73,56%
20.09.2011	1,794%	348,605262	282,370262	16.297.296,00	0,00	0,00	0,00	1.124,85	52.586.737,50	1,12%	74.912,36	3.502.152.830,00	74,91%
20.06.2011	1,470%	287,488823	232,865947	13.440.102,48	0,00	0,00	0,00	1.331,39	62.242.482,50	1,33%	76.037,21	3.554.739.567,50	76,04%
21.03.2011	1,324%	264,436476	214,193546	12.362.405,25	0,00	0,00	0,00	1.643,66	76.841.105,00	1,64%	77.368,60	3.616.982.050,00	77,37%
20.12.2010	1,179%	240,717922	194,981517	11.253.562,85	0,00	0,00	0,00	1.758,79	82.223.432,50	1,76%	79.012,26	3.693.823.155,00	79,01%
20.09.2010	1,029%	214,819311	174,003642	10.042.802,79	0,00	0,00	0,00	1.817,35	84.961.112,50	1,82%	80.771,05	3.776.046.587,50	80,77%
21.06.2010	0,944%	202,156881	163,747074	9.450.834,19	0,00	0,00	0,00	2.129,98	99.576.565,00	2,13%	82.588,40	3.861.007.700,00	82,59%
22.03.2010	1,012%	222,527297	180,247111	10.403.151,13	0,00	0,00	0,00	2.270,53	106.147.277,50	2,27%	84.718,38	3.960.584.265,00	84,72%
21.12.2009	1,066%	240,201461	196,965198	11.229.418,30	0,00	0,00	0,00	2.152,51	100.629.842,50	2,15%	86.988,91	4.066.731.542,50	86,99%
21.09.2009	1,535%	354,230218	290,468779	16.560.262,69	0,00	0,00	0,00	2.151,76	100.594.780,00	2,15%	89.141,42	4.167.361.385,00	89,14%
22.06.2009	1,914%	471,707417	386,800082	22.052.321,74	0,00	0,00	0,00	3.092,35	144.567.362,50	3,09%	91.293,18	4.267.956.165,00	91,29%
20.03.2009	3,425%	805,666982	660,646925	37.664.931,41	0,00	0,00	0,00	1.845,43	86.273.852,50	1,85%	94.385,53	4.412.523.527,50	94,39%
22.12.2008	5,291%	1.311,077444	1.075,083504	61.292.870,51	0,00	0,00	0,00	1.797,39	84.027.982,50	1,80%	96.230,96	4.498.797.380,00	96,23%
22.09.2008	5,179%	1.668,788889	1.368,406889	78.015.880,56	0,00	0,00	0,00	1.971,65	92.174.637,50	1,97%	98.028,35	4.582.825.362,50	98,03%
29.05.2008											100,00%	4.675.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310003019  
 Número / Number : 2.500 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>9.661,42</b>	<b>7.882,10</b>	<b>22.815.715,27</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>250.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
20.03.2012	2,117%	535,130556	433,455750										
20.12.2011	2,235%	564,958333	457,616250	1.412.395,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.09.2011	2,194%	560,688889	454,158000	1.401.722,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.06.2011	1,870%	472,694444	382,882500	1.181.736,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
21.03.2011	1,724%	435,788889	352,989000	1.089.472,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.12.2010	1,579%	399,136111	323,300250	997.840,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.09.2010	1,429%	361,219444	292,587750	903.048,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
21.06.2010	1,344%	339,733333	275,184000	849.333,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,412%	356,922222	289,107000	892.305,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
21.12.2009	1,466%	370,572222	303,869222	926.430,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
21.09.2009	1,935%	489,125000	401,082500	1.222.812,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
22.06.2009	2,314%	604,211111	495,453111	1.510.527,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.03.2009	3,825%	935,000000	766,700000	2.337.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
22.12.2008	5,691%	1.438,558333	1.179,617833	3.596.395,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
22.09.2008	5,579%	1.797,677778	1.474,095778	4.494.194,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
29.05.2008											100,00%	250.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310003027  
 Número / Number : 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						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>11.206,97</b>	<b>9.140,34</b>	<b>7.928.047,92</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>75.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
20.03.2012	2,517%	636,241667	515,355750										
20.12.2011	2,635%	666,069444	539,516250	499.552,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.09.2011	2,594%	662,911111	536,958000	497.183,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.06.2011	2,270%	573,805556	464,782500	430.354,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
21.03.2011	2,124%	536,900000	434,889000	402.675,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.12.2010	1,979%	500,247222	405,200250	375.185,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.09.2010	1,829%	462,330556	374,487750	346.747,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
21.06.2010	1,744%	440,844444	357,084000	330.633,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,812%	458,033333	371,007000	343.525,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
21.12.2009	1,866%	471,683333	386,780333	353.762,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
21.09.2009	2,335%	590,236111	483,993611	442.677,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
22.06.2009	2,714%	708,655556	581,097556	531.491,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.03.2009	4,225%	1.032,777778	846,877778	774.583,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
22.12.2008	6,091%	1.539,669444	1.262,528944	1.154.752,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
22.09.2008	5,979%	1.926,566667	1.579,784667	1.444.925,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
29.05.2008											100.000,00	75.000.000,00	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 Moody's Anterior	Calificación de Moody's Actual	Calificación de S&P Anterior	Calificación de S&P Actual
Febrero 2011	Serie A	--	A2 (sf)		
Marzo 2011	Serie A			AAA	A (sf)
	Serie B			A	BBB- (sf)
	Serie C			BBB-	BB (sf)
Noviembre 2011		A2	Aaa (sf)		

### 3.2 Entidades Intervinientes

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

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

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

##### 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(2)	2,97%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	2,79%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	2,55%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	1,08%

(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 18 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

##### 2. Bonos de Titulización

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,68%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio Actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,33%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,61%
Pagador		3,25%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,46%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,36%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	413.910.000,00
• Saldo Dotado	(2)	377.116.233,47

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio.

**B) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

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

## - Riesgo de crédito:

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

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

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

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

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

- c) Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, 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 Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios 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 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.

### C) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final el 20 de marzo de 2061 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 2012 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 en el supuesto de que la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos 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 al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTECIPADA										
TASA AMORTIZACIÓN ANTECIPADA										
% 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%	
<b>BONOS SERIE A</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	13,04	10,32	8,39	6,99	5,95	5,16	4,54	4,04
	fecha		28/12/2024	11/04/2022	08/05/2020	15/12/2018	01/12/2017	14/02/2017	02/07/2016	03/01/2016
	Amortización Final	años	30,27	26,27	23,02	20,01	17,51	15,26	13,51	12,26
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2042	20/03/2038	20/12/2034	20/12/2031	20/06/2029	20/03/2027	20/06/2025	20/03/2024
	fecha		20/03/2042	20/03/2038	20/12/2034	20/12/2031	20/06/2029	20/03/2027	20/06/2025	20/03/2024
	Amortización Final	años	12,96	10,25	8,32	6,92	5,89	5,10	4,48	4,00
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	02/12/2024	18/03/2022	12/04/2020	18/11/2018	07/11/2017	22/01/2017	11/06/2016	19/12/2015
	fecha		02/12/2024	18/03/2022	12/04/2020	18/11/2018	07/11/2017	22/01/2017	11/06/2016	19/12/2015
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	fecha		20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	Amortización Final	años	32,76	29,61	26,31	23,27	20,61	18,29	16,32	14,66
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	14/09/2044	24/07/2041	05/04/2038	22/03/2035	23/07/2032	30/03/2030	11/04/2028	13/08/2026
	fecha		14/09/2044	24/07/2041	05/04/2038	22/03/2035	23/07/2032	30/03/2030	11/04/2028	13/08/2026
	Amortización Final	años	35,52	33,78	31,02	28,02	25,27	22,77	20,52	18,51
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/06/2047	20/09/2045	20/12/2042	20/12/2039	20/03/2037	20/09/2034	20/06/2032	20/06/2030
	fecha		20/06/2047	20/09/2045	20/12/2042	20/12/2039	20/03/2037	20/09/2034	20/06/2032	20/06/2030
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	fecha		20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	fecha		20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	Amortización Final	años	35,80	35,25	33,78	31,66	29,19	26,78	24,49	22,40
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	29/09/2047	13/03/2047	20/09/2045	09/08/2043	20/02/2041	22/09/2038	11/06/2036	10/05/2034
	fecha		29/09/2047	13/03/2047	20/09/2045	09/08/2043	20/02/2041	22/09/2038	11/06/2036	10/05/2034
	Amortización Final	años	38,03	38,03	38,03	38,03	38,03	38,03	38,03	38,03
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049
	fecha		20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049	20/12/2049
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	fecha		20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	fecha		20/03/2039	20/06/2035	20/12/2031	20/12/2028	20/09/2026	20/09/2024	20/03/2023	20/03/2022
	Amortización Final	años	27,27	23,52	20,01	17,01	14,76	12,76	11,25	10,25

Hipótesis de cálculo:

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



**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

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

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

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	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	23.492	0031	3.781.973	0061	24.537	0091	4.057.107	0121	28.601	0151	5.000.001
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		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>23.492</b>	<b>0050</b>	<b>3.781.973</b>	<b>0080</b>	<b>24.537</b>	<b>0110</b>	<b>4.057.107</b>	<b>0140</b>	<b>28.601</b>	<b>0170</b>	<b>5.000.001</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-23.961	0206	-8.235
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-62.430	0207	-22.422
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-76.331	0210	-77.110
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-112.412	0211	-206.178
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-1.218.028	0212	-942.894
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Principal pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	3.781.973	0214	4.057.107
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)</b>	0205	2,79	0215	4,75

(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 RMBS 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: **2011**

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

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total				
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido					
Hasta 1 mes	0700	3.271	0710	1.033	0720	1.605	0730	2.638	0740	529.728	0750	533.777
De 1 a 3 meses	0701	432	0711	330	0721	549	0731	879	0741	69.901	0751	70.973
De 3 a 6 meses	0703	78	0713	115	0723	225	0733	340	0743	13.982	0753	14.362
De 6 a 9 meses	0704	71	0714	134	0724	273	0734	407	0744	12.138	0754	12.578
De 9 a 12 meses	0705	54	0715	165	0725	291	0735	456	0745	9.587	0755	10.069
De 12 meses a 2 años	0706	193	0716	934	0726	1.752	0736	2.686	0746	34.472	0756	37.255
Más de 2 años	0708	140	0718	1.030	0728	2.486	0738	3.516	0748	23.587	0758	27.170
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>4.239</b>	<b>0719</b>	<b>3.741</b>	<b>0729</b>	<b>7.181</b>	<b>0739</b>	<b>10.922</b>	<b>0749</b>	<b>693.395</b>	<b>0759</b>	<b>706.184</b>

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido									
Hasta 1 mes	0772	3.271	0782	1.033	0792	1.605	0802	2.638	0812	529.728	0822	533.777	0832	686.998	0842	77,70
De 1 a 3 meses	0773	432	0783	330	0793	549	0803	879	0813	69.901	0823	70.973	0833	91.050	0843	77,95
De 3 a 6 meses	0774	78	0784	115	0794	225	0804	340	0814	13.982	0824	14.362	0834	17.736	0844	80,98
De 6 a 9 meses	0775	71	0785	134	0795	273	0805	407	0815	12.138	0825	12.578	0835	15.483	0845	81,24
De 9 a 12 meses	0776	54	0786	165	0796	291	0806	456	0816	9.587	0826	10.069	0836	12.093	0846	83,26
De 12 meses a 2 años	0777	193	0787	934	0797	1.752	0807	2.686	0817	34.472	0827	37.255	0837	44.729	0847	83,29
Más de 2 años	0778	140	0788	1.030	0798	2.486	0808	3.516	0818	23.587	0828	27.170	0838	30.422	0848	89,31
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>4.239</b>	<b>0789</b>	<b>3.741</b>	<b>0799</b>	<b>7.181</b>	<b>0809</b>	<b>10.922</b>	<b>0819</b>	<b>693.395</b>	<b>0829</b>	<b>706.184</b>	<b>0839</b>	<b>898.511</b>	<b>0849</b>	<b>78,59</b>

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

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

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

**ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

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

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

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
<b>Ratios de morosidad (1) (%)</b>																		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	2,69	0869	0,87	0887	0,15	0905	3,38	0923	0,22	0941		0959	0,70	0977	0,10	0995	80,00
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		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

(1) Estos ratios se referirán exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo(presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito") y se expresaran 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 RMBS 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: **2011**

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

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	0	1310	0	1320	0	1330	0	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	1	1311	189	1321	1	1331	10	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	3	1312	111	1322	1	1332	196	1342	0	1352	0
Entre 3 y 5 años	1303	15	1313	848	1323	10	1333	878	1343	3	1353	393
Entre 5 y 10 años	1304	221	1314	13.314	1324	177	1334	12.142	1344	102	1354	12.703
Superior a 10 años	1305	23.252	1315	3.767.511	1325	24.348	1335	4.043.881	1345	28.496	1355	4.986.905
<b>Total</b>	1306	23.492	1316	3.781.973	1326	24.537	1336	4.057.107	1346	28.601	1356	5.000.001
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	30,43			1327	31,33			1347	33,53		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 26/05/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,80	0632	3,81	0634	1,24

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 26/05/2008			
		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
ES0310003001	BONOSA	46.750	74	3.439.085	16,94	46.750	79	3.693.823	18,22	46.750	100	4.675.000	18,33
ES0310003019	BONOSB	2.500	100	250.000	34,63	2.500	100	250.000	35,69	2.500	100	250.000	29,77
ES0310003027	BONOSC	750	100	75.000	35,79	750	100	75.000	36,70	750	100	75.000	29,77
<b>Total</b>		8006	50.000	8025	3.764.085	8045	50.000	8065	4.018.823	8085	50.000	8105	5.000.000

(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 RMBS 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: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas							
		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					
Serie (1)	Denominación serie	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995						
BONOSA	ES0310003001	NS	Euribor 03 meses	0,30	1,71	360	12	1.969	0	3.439.085	0	3.439.085							
BONOSB	ES0310003019	S	Euribor 03 meses	0,70	2,11	360	12	176	0	250.000	0	250.000							
BONOSC	ES0310003027	S	Euribor 03 meses	1,10	2,51	360	12	63	0	75.000	0	75.000							
<b>Total</b>								9228	2.208	9105		9085	3.764.085	9095		9115	3.764.085	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 RMBS 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: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)		Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)									
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0310003001	BONOSA	20-03-2061	254.738	1.235.915	58.343	326.310	372.909	981.177	41.151	267.967								
ES0310003019	BONOSB	20-03-2061	0	0	5.086	22.816	0	0	3.642	17.730								
ES0310003027	BONOSC	20-03-2061	0	0	1.830	7.928	0	0	1.396	6.098								
<b>Total</b>			7305	254.738	7315	1.235.915	7325	65.259	7335	357.054	7345	372.909	7355	981.177	7365	46.189	7375	291.795

(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 RMBS 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: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0310003001	BONOSA	09-05-2011	MDY	Aaasf	n.c.	n.c.
ES0310003001	BONOSA	31-03-2011	SYP	Asf	AAA	AAA
ES0310003019	BONOSB	26-05-2008	MDY	n.c.	n.c.	n.c.
ES0310003019	BONOSB	31-03-2011	SYP	BBB-sf	A	A
ES0310003027	BONOSC	26-05-2008	MDY	n.c.	n.c.	n.c.
ES0310003027	BONOSC	31-03-2011	SYP	BBsf	BBB-	BBB-

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	377.116	1010	60.769	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	9,97	1020	1,50	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,29	1040	1,88	
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	91,37	1120	91,91	
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 mejoras equivalentes (5)	0200		1210	BBVA
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	55.123	0200	60.047	0300	1,47	0400	1,50	1120	3,56		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	55.123	0220	60.047	0320	1,47	0420	1,50	1140	3,56	1280	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	41.020	0230	66.924	0330	1,08	0430	1,65	1050	1,26		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	41.020	0250	66.924	0350	1,08	0450	1,65	1200	1,26	1290	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.1

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, 22 de septiembre de 2008

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.5

Amortización de los Bonos de la Serie B. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Serie A, se procederá a la amortización de la Serie B cuando concurran las siguientes circunstancias: i) Que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 10,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.5

Amortización de los Bonos de la Serie C. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Clase A, se procederá a la amortización de la Serie C cuando concurran las siguientes circunstancias: i) Que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 3,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.5

Además para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C: i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 14,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 10,33% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente

##### No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades: (i) Ciento cuarenta y dos millones (142.000.000,00) de euros. (ii) La cantidad mayor entre: a) El 5,68% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. b) Setenta y un millones (71.000.000,00) euros.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la 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 Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos. ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

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

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	4.962	0426	725.388	0452	5.127	0478	768.204	0504	5.931	0530	938.358
Aragón	0401	388	0427	60.779	0453	409	0479	65.820	0505	495	0531	85.067
Asturias	0402	605	0428	70.931	0454	614	0480	74.379	0506	681	0532	88.041
Baleares	0403	631	0429	112.092	0455	660	0481	119.959	0507	766	0533	147.434
Canarias	0404	1.624	0430	215.956	0456	1.694	0482	231.310	0508	1.966	0534	283.037
Cantabria	0405	314	0431	47.163	0457	320	0483	49.490	0509	355	0535	58.845
Castilla-León	0406	1.292	0432	163.764	0458	1.326	0484	174.108	0510	1.481	0536	208.849
Castilla La Mancha	0407	1.014	0433	151.885	0459	1.053	0485	161.702	0511	1.214	0537	195.252
Cataluña	0408	3.731	0434	796.570	0460	4.039	0486	878.401	0512	4.829	0538	1.095.358
Ceuta	0409	144	0435	19.277	0461	150	0487	20.678	0513	167	0539	25.471
Extremadura	0410	501	0436	49.646	0462	522	0488	53.243	0514	591	0540	64.140
Galicia	0411	1.133	0437	137.832	0463	1.176	0489	147.425	0515	1.318	0541	177.194
Madrid	0412	2.055	0438	445.812	0464	2.141	0490	477.076	0516	2.462	0542	582.957
Meilla	0413	188	0439	25.093	0465	191	0491	26.034	0517	217	0543	31.537
Murcia	0414	641	0440	94.104	0466	673	0492	100.978	0518	810	0544	126.493
Navarra	0415	134	0441	24.177	0467	140	0493	25.790	0519	174	0545	32.366
La Rioja	0416	105	0442	17.084	0468	109	0494	18.231	0520	124	0546	21.779
Comunidad Valenciana	0417	3.446	0443	510.458	0469	3.600	0495	545.300	0521	4.375	0547	697.899
País Vasco	0418	584	0444	113.962	0470	593	0496	118.979	0522	645	0548	139.924
<b>Total España</b>	0419	23.492	0445	3.781.973	0471	24.537	0497	4.057.107	0523	28.601	0549	5.000.001
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	23.492	0450	3.781.973	0475	24.537	0501	4.057.107	0527	28.601	0553	5.000.001

(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 RMBS 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: **2011**

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

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 26/05/2008					
	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	23.492	0577	3.781.973	0583	3.781.973	0600	24.537	0606	4.057.107	0611	4.057.107	0620	28.601	0626	5.000.001	0631	5.000.001
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>23.492</b>			<b>0588</b>	<b>3.781.973</b>	<b>0605</b>	<b>24.537</b>			<b>0616</b>	<b>4.057.107</b>	<b>0625</b>	<b>28.601</b>			<b>0636</b>	<b>5.000.001</b>

(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 RMBS 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: **2011**

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

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

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	367	1110	21.278	1120	249	1130	14.010	1140	29	1150	1.177
40% - 60%	1101	1.345	1111	139.790	1121	871	1131	93.234	1141	50	1151	5.782
60% - 80%	1102	13.336	1112	2.063.484	1122	13.554	1132	2.117.897	1142	13.944	1152	2.273.892
80% - 100%	1103	8.444	1113	1.557.421	1123	9.863	1133	1.831.966	1143	14.578	1153	2.719.150
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>23.492</b>	<b>1118</b>	<b>3.781.973</b>	<b>1128</b>	<b>24.537</b>	<b>1138</b>	<b>4.057.107</b>	<b>1148</b>	<b>28.601</b>	<b>1158</b>	<b>5.000.001</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>77,91</b>			<b>1139</b>	<b>79,50</b>			<b>1159</b>	<b>82,93</b>

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	23.249		3.752.551		0,69		3,07	
M. Hipotecario Bancos	27		1.716		0,04		3,34	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	216		27.706		0,53		3,60	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>23.492</b>	<b>1415</b>	<b>3.781.973</b>	<b>1425</b>	<b>0,69</b>	<b>1435</b>	<b>3,07</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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: **2011**

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

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	1	1564	181	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	7	1523	1.223	1544	552	1565	93.618	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	218	1524	38.535	1545	1.101	1566	164.965	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	10.827	1525	1.830.407	1546	10.055	1567	1.756.907	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	10.106	1526	1.556.759	1547	10.292	1568	1.638.026	1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	1.551	1527	237.258	1548	1.632	1569	263.007	1590	78	1611	16.865
4% - 4,49%	1507	106	1528	18.077	1549	104	1570	18.464	1591	71	1612	15.639
4,5% - 4,99%	1508	225	1529	33.318	1550	237	1571	36.288	1592	4.856	1613	926.743
5% - 5,49%	1509	185	1530	28.096	1551	204	1572	32.228	1593	18.087	1614	3.156.124
5,5% - 5,99%	1510	266	1531	38.180	1552	304	1573	44.970	1594	5.241	1615	841.595
6% - 6,49%	1511	1	1532	120	1553	38	1574	5.654	1595	245	1616	39.775
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	17	1575	2.799	1596	23	1617	3.260
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>23.492</b>	<b>1541</b>	<b>3.781.973</b>	<b>1562</b>	<b>24.537</b>	<b>1583</b>	<b>4.057.107</b>	<b>1604</b>	<b>28.601</b>	<b>1625</b>	<b>5.000.001</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,97</b>			<b>9584</b>	<b>3,05</b>			<b>1626</b>	<b>5,24</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)</b>			<b>9543</b>	<b>1,68</b>			<b>9585</b>	<b>1,36</b>			<b>1627</b>	

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 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**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

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

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2008			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,22			2030	0,21			2060	0,19		
Sector: (1)	2010		2020		2040		2050		2070		2080	

(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 RMBS 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**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 26/05/2008					
	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	50.000	3060	3.764.085	3110	3.764.085	3170	50.000	3230	5.000.000	3250	5.000.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>50.000</b>			<b>3160</b>	<b>3.764.085</b>	<b>3220</b>	<b>50.000</b>			<b>3300</b>	<b>5.000.000</b>

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

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

#### VIDA MEDIA

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

---

Dª. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo(\*)

---

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

---

Dª. Gloria Hernández García en representación de  
Bankinter, S.A.

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 67 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 46, a excepción de los Anexos que están contenidos en 21 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

---

Dª. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera

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