

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria - Fondo en liquidación

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 BZ HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización Hipotecaria - Fondo en Liquidación (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 las Notas 1 y 4 de la memoria adjunta, en las que se mencionan que, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo el 17 de octubre de 2011, de acuerdo con los supuestos de liquidación anticipada previstos en el Folleto Informativo del Fondo. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente recompró la totalidad de los derechos de crédito y los bienes inmuebles adjudicados, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado.

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° 01/12/07449
COPIA GRATUITA

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

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

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 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		-	37.905	PASIVO NO CORRIENTE		-	40.920
Activos financieros a largo plazo		-	37.905	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		-	40.920
Derechos de crédito	4	-	37.905	Obligaciones y otros valores negociables	8	-	39.370
Participaciones hipotecarias		-	36.534	Series no subordinadas		-	32.567
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		-	6.803
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	-	1.550
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	1.550
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		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		-	1.375	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(4)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-	PASIVO CORRIENTE		9	7.324
Otros		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros activos no corrientes		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		-	7.013
		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar		-	-
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	-	6.516
ACTIVO CORRIENTE		9	10.339	Series no subordinadas		-	6.138
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	-	25	Series subordinadas		-	246
Activos financieros a corto plazo		-	6.370	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	-	323	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	132
Derechos de crédito	4	-	6.047	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	5.660	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	497
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	497
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados		-	-
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulación		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		-	275	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(1)	Ajustes por periodificaciones	10	9	311
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	112	Comisiones		-	311
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		-	5
Intereses vencidos e impagados		-	1	Comisión administrador		-	1
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		-	305
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-	Otros		9	-
Comisiones		-	-			-	-
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		9	3.944	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Tesorería	7	9	3.944	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		9	48.244	TOTAL PASIVO		9	48.244

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

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 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		1.155	1.787
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	1.106	1.761
Otros activos financieros	7	49	26
Intereses y cargas asimilados		(559)	(592)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(559)	(592)
Deudas con entidades de crédito		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)		-	-
MARGEN DE INTERESES		596	1.195
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(429)	(1.190)
Servicios exteriores	11	(12)	(6)
Servicios de profesionales independientes		(12)	(6)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(417)	(1.184)
Comisión de Sociedad gestora		(26)	(25)
Comisión administración		(3)	(5)
Comisión del agente financiero/pagos		(1)	(1)
Comisión variable - resultados realizados		(383)	(1.153)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(4)	-
Deterioro de activos financieros (neto)		(167)	(5)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(167)	(5)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

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 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(126)	(132)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	577	1.245
Intereses cobrados de los activos titulizados	1.219	1.810
Intereses pagados por valores de titulización	(691)	(591)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	49	26
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(724)	(1.371)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(31)	(25)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(4)	(5)
Comisiones pagadas al agente financiero	(1)	(1)
Comisiones variables pagadas	(688)	(1.340)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	21	(6)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	25	-
Otros	(4)	(6)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(3.809)	(747)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(2.082)	(576)
Cobros por amortización de derechos de crédito	43.672	11.190
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(45.754)	(11.766)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(1.727)	(171)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(2.047)	(110)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	323	(61)
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(3)	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(3.935)	(879)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	3.944	4.823
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	9	3.944

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

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

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria - Fondo en liquidación

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

1. Reseña del Fondo

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 23 de julio de 2001, agrupando 6.648 Participaciones hipotecarias emitidas por el Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A), por importe de 310.002 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 310.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 25 de julio de 2001.

Con fecha 23 de julio de 2001, 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 Participaciones Hipotecarias que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos 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 Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A. ("la Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, el Banco obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

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

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

La Sociedad Gestora del Fondo comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el 2 de agosto de 2011, la liquidación anticipada del Fondo en la siguiente fecha de pago de 17 de octubre de 2011. Esta liquidación anticipada se realizó conforme al supuesto de liquidación anticipada previsto en el apartado III.5.3 del Capítulo III del Folleto Informativo del Fondo, en el supuesto de que la Sociedad Gestora contara 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 en relación al procedimiento en que vaya a llevar a cabo. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente adquirió con fecha 7 de octubre de 2011 la totalidad de los derechos de crédito y bienes inmuebles adjudicados, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado (Notas 4, 5, 8 y 9).

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 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) Fondo en liquidación

Dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas como consecuencia de la extinción definitiva del Fondo.

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. 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.

iv. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, 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 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 (véase Nota 1). 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 12).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 23 de julio de 2001 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante participaciones hipotecarias suscritas por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	48.086	6.974	55.060
Amortizaciones	-	(11.216)	(11.216)
Traspaso a activo corriente	(10.177)	10.177	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	37.909	5.935	43.844
Amortizaciones	-	(7.651)	(7.651)
Recompra por la entidad cedente	-	(36.193)	(36.193)
Traspaso a activo corriente	(37.909)	37.909	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	-	-

(*) Incluye 8 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2010.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 1.650 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2011).

El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 1.106 miles de euros (1.761 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 21 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

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 31.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Pese a no darse tal circunstancia, los administradores del Fondo, 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, acordaron proceder a la liquidación anticipada del Fondo en la fecha de pago de 17 de octubre de 2011 (véase Nota 1).

Con fecha 7 de octubre de 2011, la Entidad Cedente adquirió todos los derechos de crédito que el Fondo poseía a esa fecha, por importe de 36.244 miles de euros (36.193 miles de euros correspondientes a principal y 51 miles de euros a intereses devengados), sin producirse beneficio ni pérdida para el Fondo.

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 (*)	-	7
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	267
	-	274
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	-	1
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	8
	-	9
	-	283

(*) 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, había activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 1.375 miles de euros (ningún importe por este concepto 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	1.650
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	-
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(172)
Recuperación en efectivo	(1.454)
Recuperación mediante adjudicación	(24)
Saldo al cierre del ejercicio	-

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	(5)	-
Aplicaciones / dotaciones con abono / cargo a los resultados del ejercicio	5	(5)
Saldos al cierre del ejercicio	-	(5)

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 172 miles de euros (ningún importe por este concepto 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.

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
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	25	-
Adiciones	-	25
Retiros	(25)	-
Saldos al cierre del ejercicio	-	25
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	-	-
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	-	25

La Entidad Cedente compró, en la fecha de liquidación del Fondo, la totalidad de los inmuebles adjudicados por importe de 25 miles de euros, no produciéndose beneficio ni pérdida (véase Nota 1).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 4 miles de euros (ningún importe 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 (*)	-	323
	-	323

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 9 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (3.944 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Bankia, S.A. (anteriormente Caja Madrid) celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado en virtud del cual la entidad garantizaba una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado determina que en una cuenta financiera en euros, (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en Bankia, S.A., a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Bankia, S.A. garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable en cada periodo de devengo de intereses (diferente al Período de Devengo de Intereses establecido para los Bonos), equivalente al tipo de interés que resulta de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, (ii) en un margen del 0,08%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 16 de enero, 16 de abril, 16 de julio y 16 de octubre de cada año, 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 (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de la entidad no descienda por debajo de P-1, según la escala de calificación de Moody's; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Como consecuencia de la bajada en la calificación crediticia de Bankia, S.A., con fecha 9 de mayo de 2011, se ha procedido al traslado de la Cuenta de Tesorería del Fondo a Bankinter, S.A., subrogándose esta entidad en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado y Cuenta de Tesorería.

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 1,30% anual (0,69% en el 2010). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 49 miles de euros (26 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, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente mantendrá su dotación en el Nivel Mínimo de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe:

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a cuatro millones seiscientos cincuenta mil 4.650.000,00 euros.

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

El importe del Fondo de Reserva (en adelante "Nivel Mínimo") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Cuatro millones seiscientos cincuenta mil (4.650.000) euros.
- ii) El 3,75% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias.

En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,50% del saldo vivo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.

En relación con el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, no se procederá a la reducción de la dotación cuando, en una determinada Fecha de Pago, concorra alguna de las circunstancias siguientes:

- i) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de noventa (90) días de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior al 3% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
- ii) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior a la cantidad resultante de multiplicar por 0,025% el resultado del producto del capital o principal inicial total de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso.
- iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,33%.

No obstante, tanto el importe del Fondo de Reserva como el Nivel Mínimo del mismo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de Moody's España.

- Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado celebrado con Bankia, S.A.

- Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

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
Saldos al 31 de diciembre de 2010	2.047	2.047	3.944
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 17.01.11	2.047	2.047	2.047
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 18.04.11	2.047	2.047	2.047
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 18.07.11	2.047	2.047	2.047
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 17.10.11	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	-	-

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	3.558	8.842	93.175	136.930
Cobros por amortizaciones anticipadas	39.393	4.402	204.484	109.739
Cobros por intereses ordinarios	1.020	4.134	54.844	102.881
Cobros por intereses previamente impagados	202	-	7.642	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	690	-	12.139	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	7.141	13.140	266.735	239.745
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	286	526	4.937	3.858
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	24	135	1.399	2.660
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	515	3.201	40.784	79.573
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	152	334	2.370	3.424
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	1.263	-	1.263	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	31.565	-	31.565	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	5.500	-	5.500	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	0	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	0	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	0	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	0	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	0	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	0	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	2.047	-	5.450	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	63	-
Otros pagos del período	735	-	18.515	-

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 310.000 miles de euros, integrados por 3.100 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)	298.300	6.200	5.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	2.983	62	55
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,24%	Euribor 3m + 0,50%	Euribor 3m +1,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	17 de enero, 17 de abril, 17 de julio y 17 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil		
Calificaciones Iniciales: Moody's Actuales: Moody's	Aaa -	A2 -	Baa3 -

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	42.517	7.502	1.701	300	5.500	-	49.718	7.802
Amortizaciones	-	(11.314)	-	(452)	-	-	-	(11.766)
Trasposos	(9.950)	9.950	(398)	398	-	-	(10.348)	10.348
Saldos a 31 de diciembre de 2010	32.567	6.138	1.303	246	5.500	-	39.370	6.384
Amortización 17.01.2011	-	(2.190)	-	(88)	-	-	-	(2.278)
Amortización 18.04.2011	-	(2.904)	-	(116)	-	-	-	(3.020)
Amortización 18.07.2011	-	(2.046)	-	(82)	-	-	-	(2.128)
Amortización 17.10.2011	-	(31.565)	-	(1.263)	-	(5.500)	-	(38.328)
Trasposos	(32.567)	32.567	(1.303)	1.303	(5.500)	5.500	(39.370)	39.370
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Dichos Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán distribuidos entre las tres Series para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

1º. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización serán utilizados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

2º. A partir de la Fecha de Pago posterior a aquella en que la relación anterior resultare ser igual o mayor al 4,00%, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de ambas Series A y B,

proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de la Serie A y de la Serie B se mantenga en el 4,00%, o porcentaje superior más próximo posible.

3º. Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de las Series A y B, dará comienzo la amortización de los Bonos de la Serie C hasta su completa amortización.

Con relación a la Amortización de los Bonos de la Serie B, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar si se produjeran, en la correspondiente Fecha de Determinación, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

i) En el supuesto de que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo, de aquellas Participaciones Hipotecarias, con morosidad igual o superior a noventa (90) días en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera igual o superior al 6,5% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados a la amortización de los Bonos de la Serie A.

ii) En el supuesto de que exista un Déficit de Amortización, según lo descrito anteriormente, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados igualmente a la amortización de los Bonos de la Serie A.

No obstante, en caso de que en una Fecha de Pago, y como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la amortización de los Bonos que pudiera corresponder, la diferencia no dará derecho a interés adicional o de demora alguno dado que, en todo caso, formará parte del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie correspondiente, sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses por no haberse producido la amortización de los Bonos en esa cuantía.

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

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 559 miles de euros (592 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 132 miles de euros se encontraban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

En la fecha de pago del 17 de octubre de 2011, tras la recompra de Derechos de crédito por la Entidad Cedente (Nota 4) se amortizó la totalidad de los Bonos, quedando satisfechos todos los importes pendientes de pago.

9. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cuatro millones seiscientos cincuenta mil (4.650.000) euros que fue destinado a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

La amortización del préstamo subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el importe del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Nivel Mínimo requerido a la Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

El rendimiento financiero del Préstamo Subordinado consiste en una remuneración variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que

pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

Asimismo, cuando al cierre de un ejercicio económico del Fondo, el importe a que ascienda la remuneración anual fuera inferior al importe total de los pagos trimestrales realizados a cuenta durante dicho ejercicio económico en cada una de las Fechas de Pago, Barclays Bank S.A. estará obligado, a solicitud de la Sociedad Gestora, a reintegrar al Fondo la diferencia entre los importes trimestrales recibidos a cuenta y la remuneración anual que corresponda. En ningún caso, el reintegro al Fondo podrá exceder del importe del pago a cuenta realizado hasta ese momento correspondiente al ejercicio económico de que se trate.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han devengado intereses de dicho préstamo.

En la fecha de liquidación de 17 de octubre de 2011 se ha producido la amortización completa del préstamo por un importe de 2.047 miles de euros (110 miles de euros durante el ejercicio 2010).

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	-	311
Sociedad Gestora	-	5
Administrador	-	1
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	-	305
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	9	-
Saldo al cierre del ejercicio	9	311

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	5	1	-	305	-
Importes devengados durante el ejercicio 2011	26	3	1	383	-
Pagos realizados el 17.01.2011	(7)	(1)	-	(239)	-
Pagos realizados el 18.04.2011	(7)	(1)	-	(219)	-
Pagos realizados el 18.07.2011	(7)	(1)	-	(183)	-
Pagos realizados el 17.10.2011	(10)	(1)	(1)	(47)	-
Importes impagados en la liquidación del Fondo	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	-	-	-	-

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

- Comisión variable

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada que se determina anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada ejercicio económico. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,02725% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A, B y C en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión de trescientos (300) euros, impuestos incluidos en su caso, 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.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

La Entidad Cedente, entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre Barclays Bank, S.A.(en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el "Administrador") y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias. Como contraprestación por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador percibirá por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

11. 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.

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. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 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.

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria – Fondo en liquidación

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

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública otorgada el 23 de julio de 2001 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.648 participaciones hipotecarias por un importe total de 310.001.721,18 euros, emitidas por Banco Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 25 de julio de 2001 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los “Bonos”) por un importe nominal total de 310.000.000,00 euros integrados por 2.983 Bonos de la Serie A, 62 Bonos de la Serie B y 55 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor nominal unitario.

Previamente, con fecha 23 de julio de 2001, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el préstamo subordinado y el préstamo para gastos iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, 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 Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la “Sociedad Gestora”) figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar su estructura financiera del Fondo, 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 las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
- Préstamo Subordinado Banco Zaragozano, S.A.*
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Zaragozano, S.A.*
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias Banco Zaragozano, S.A.*
- Dirección y aseguramiento de la colocación de Bonos Banco Zaragozano, S.A.*
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Zaragozano, S.A.*
*(Actualmente Barclays Bank S.A.)

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de crédito - Participaciones Hipotecarias

Las 6.648 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten sobre un total de 6.648 préstamos hipotecarios participados, cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 310.001.721,18 euros. Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

1.1 Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias.

El movimiento de la cartera de participaciones hipotecarias, es el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2001-23.07	6.648			310.001.721,18	100,00
2001	6.365	6.663.858,80	14.076.118,79	289.261.743,59	93,31
2002	5.715	15.534.285,84	31.146.201,12	242.581.256,63	78,25
2003	4.992	14.704.531,97	32.105.734,91	195.770.989,75	63,15
2004	4.269	13.253.004,75	26.737.683,82	155.780.301,18	50,25
2005	3.625	11.547.108,50	20.645.479,58	123.587.713,10	39,87
2006	3.117	10.081.132,17	14.150.030,46	99.356.550,47	32,05
2007	2.736	8.664.937,11	9.551.872,00	81.139.741,36	26,17
2008	2.434	7.739.053,54	6.315.605,10	67.085.082,72	21,64
2009	2.118	6.738.901,52	5.311.503,03	55.034.678,17	17,75
2010	1.760	6.147.417,22	5.051.042,89	43.836.218,05	15,15
2011	--	4.443.606,08	39.392.611,97	--	--
Total		105.517.837,50	204.483.883,67		
Importes en euros					

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

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

2. Bonos de titulización Hipotecaria

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 310.000.000,00 euros, integrados por 2.983 Bonos de la Serie A, 62 Bonos de la Serie B y 55 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación Moody's Investors Service ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's Inicial	Calificación de Moody's Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	A2	A2
Serie C	Baa3	Baa3

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 / Code ISIN : ES0315189003
Número / Number : 2.983 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 Actuals						
TOTALES Totals		13.672,16	11.384,60	40.784.053,28	0,00	0,00	0,00	100.000,00	298.300.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES													
17.10.2011	1,846%	49,38	40,00	147.300,54	0,00	0,00	0,00	10.581,60	31.564.912,80	10,58%	0,00	0,00	0,00%
18.07.2011	1,572%	44,77	36,26	133.548,91	0,00	0,00	0,00	685,76	2.045.622,08	0,69%	10.581,60	31.564.912,80	10,58%
18.04.2011	1,238%	38,31	31,03	114.278,73	0,00	0,00	0,00	973,76	2.904.726,08	0,97%	11.267,36	33.610.534,88	11,27%
17.01.2011	1,227%	40,24	32,59	120.035,92	0,00	0,00	0,00	734,35	2.190.566,05	0,73%	12.241,12	36.515.260,96	12,24%
18.10.2010	1,086%	37,67	30,51	112.369,61	0,00	0,00	0,00	745,34	2.223.349,22	0,75%	12.975,47	38.705.827,01	12,98%
19.07.2010	0,884%	33,05	26,77	98.588,15	0,00	0,00	0,00	1.070,97	3.194.703,51	1,07%	13.720,81	40.929.176,23	13,72%
19.04.2010	0,922%	36,88	29,87	110.013,04	0,00	0,00	0,00	1.030,61	3.074.309,63	1,03%	14.791,78	44.123.879,74	14,79%
18.01.2010	0,980%	41,54	33,65	123.913,82	0,00	0,00	0,00	945,77	2.821.231,91	0,95%	15.822,39	47.198.189,37	15,82%
19.10.2009	1,219%	56,06	45,97	167.226,98	0,00	0,00	0,00	844,93	2.520.426,19	0,84%	16.768,16	50.019.421,28	16,77%
17.07.2009	1,655%	78,34	64,24	233.688,22	0,00	0,00	0,00	1.113,03	3.320.168,49	1,11%	17.613,09	52.539.847,47	17,61%
17.04.2009	2,750%	132,87	108,95	396.351,21	0,00	0,00	0,00	1.038,85	3.101.872,55	1,04%	18.726,12	55.860.015,96	18,73%
17.01.2009	5,408%	294,66	241,62	878.970,78	0,00	0,00	0,00	1.101,19	3.284.849,77	1,10%	19.765,97	58.961.888,51	19,77%
17.10.2008	5,201%	290,77	238,43	867.366,91	0,00	0,00	0,00	1.009,00	3.009.847,00	1,01%	20.867,16	62.246.738,28	20,87%
17.07.2008	5,004%	290,66	238,34	867.038,78	0,00	0,00	0,00	1.102,34	3.288.280,22	1,10%	21.876,16	65.256.585,28	21,88%
17.04.2008	4,781%	293,07	240,32	874.227,81	0,00	0,00	0,00	1.271,43	3.792.675,69	1,27%	22.978,50	68.544.865,50	22,98%
17.01.2008	4,899%	318,63	261,28	950.473,29	0,00	0,00	0,00	1.200,45	3.580.942,35	1,20%	24.249,93	72.337.541,19	24,25%
17.10.2007	4,454%	305,06	250,15	909.993,98	0,00	0,00	0,00	1.350,96	4.029.913,68	1,35%	25.450,38	75.918.483,54	25,45%
17.07.2007	4,210%	303,13	248,57	904.236,79	0,00	0,00	0,00	1.683,38	5.021.522,54	1,68%	26.801,34	79.948.397,22	26,80%
17.04.2007	3,986%	299,73	245,78	894.094,59	0,00	0,00	0,00	1.593,83	4.754.394,89	1,59%	28.484,72	84.969.919,76	28,48%
17.01.2007	3,739%	305,73	250,70	911.992,59	0,00	0,00	0,00	1.917,71	5.720.528,93	1,92%	30.078,55	89.724.314,65	30,08%
17.10.2006	3,330%	285,74	242,88	852.362,42	0,00	0,00	0,00	1.581,04	4.716.242,32	1,58%	31.996,26	95.444.843,58	32,00%
17.07.2006	3,002%	267,24	227,15	797.176,92	0,00	0,00	0,00	2.030,54	6.057.100,82	2,03%	33.577,30	100.161.085,90	33,58%
18.04.2006	2,747%	262,43	223,07	782.828,69	0,00	0,00	0,00	2.185,68	6.519.883,44	2,19%	35.607,84	106.218.186,72	35,61%
17.01.2006	2,425%	251,39	213,68	749.896,37	0,00	0,00	0,00	2.770,83	8.265.385,89	2,77%	37.793,52	112.738.070,16	37,79%
17.10.2005	2,359%	257,16	218,59	767.108,28	0,00	0,00	0,00	2.562,03	7.642.535,49	2,56%	40.564,35	121.003.456,05	40,56%
18.07.2005	2,377%	273,82	232,75	816.805,06	0,00	0,00	0,00	2.446,30	7.297.312,90	2,45%	43.126,38	128.645.991,54	43,13%
18.04.2005	2,384%	290,52	246,94	866.621,16	0,00	0,00	0,00	2.636,35	7.864.232,05	2,64%	45.572,68	135.943.304,44	45,57%
17.01.2004	2,387%	309,06	262,70	921.925,98	0,00	0,00	0,00	3.012,29	9.985.661,07	3,01%	48.209,03	143.807.536,49	48,21%
18.10.2004	2,355%	324,17	275,54	966.999,11	0,00	0,00	0,00	3.234,81	9.649.438,23	3,23%	51.221,32	152.793.197,56	51,22%
19.07.2004	2,291%	337,30	286,70	1.006.165,90	0,00	0,00	0,00	3.787,28	11.297.456,24	3,79%	54.456,13	162.442.635,79	54,46%
19.04.2004	2,320%	360,27	306,23	1.074.685,41	0,00	0,00	0,00	3.190,14	9.516.187,62	3,19%	58.243,41	173.740.092,03	58,24%
19.01.2004	2,382%	409,78	348,31	1.222.373,74	0,00	0,00	0,00	4.450,21	13.274.976,43	4,45%	61.433,55	183.256.279,65	61,43%
17.10.2003	2,369%	418,69	355,89	1.248.952,27	0,00	0,00	0,00	3.274,77	9.768.638,91	3,27%	65.883,76	196.531.256,08	65,88%
17.07.2003	2,795%	486,29	413,35	1.450.603,07	0,00	0,00	0,00	3.672,67	10.955.574,61	3,67%	69.158,53	206.299.894,59	69,16%
22.04.2003	3,069%	624,06	530,45	1.861.570,98	0,00	0,00	0,00	4.224,63	12.602.071,29	4,22%	72.831,20	217.255.469,60	72,83%
17.01.2003	3,521%	730,51	620,93	2.179.111,33	0,00	0,00	0,00	4.128,86	12.316.389,38	4,13%	77.055,83	229.857.540,89	77,06%
17.10.2002	3,653%	787,13	645,45	2.348.008,79	0,00	0,00	0,00	3.131,64	9.341.682,12	3,13%	81.184,69	242.173.930,27	81,18%
17.07.2002	3,648%	816,51	669,54	2.435.649,33	0,00	0,00	0,00	4.229,52	12.616.658,16	4,23%	84.316,33	251.515.612,39	84,32%
17.04.2002	3,569%	826,52	677,75	2.465.509,16	0,00	0,00	0,00	4.086,89	12.191.192,87	4,09%	88.545,85	264.132.270,55	88,55%
17.01.2002	3,876%	963,09	789,73	2.872.897,47	0,00	0,00	0,00	4.596,37	13.710.971,71	4,60%	92.632,74	276.323.463,42	92,63%
17.10.2001	4,714%	1.099,93	901,94	3.281.091,19	0,00	0,00	0,00	2.770,89	8.265.564,87	2,77%	97.229,11	290.034.435,13	97,23%
25.07.2001											100.000,00	298.300.000,00	100,00%

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

Cuentas Anuales e Informe de Gestión 2011

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código / Code ISIN : ES0315189011
Número / Number : 62 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		22.557,21	18.544,66	1.398.547,02	0,00	0,00	0,00	100.000,00	6.200.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES													
17.10.2011	2,106%	108,41	87,81	6.721,42	0,00	0,00	0,00	20.364,46	1.262.596,52	20,36%	0,00	0,00	0,00%
18.07.2011	1,852%	100,42	81,34	6.226,04	0,00	0,00	0,00	1.319,76	81.825,12	1,32%	20.364,46	1.262.596,52	20,36%
18.04.2011	1,498%	89,21	72,26	5.531,02	0,00	0,00	0,00	1.874,02	116.189,24	1,87%	21.884,22	1.344.421,64	21,68%
17.01.2011	1,487%	93,86	76,03	5.819,32	0,00	0,00	0,00	1.413,27	87.622,74	1,41%	23.558,24	1.460.610,88	23,56%
18.10.2010	1,346%	89,84	72,77	5.570,08	0,00	0,00	0,00	1.434,42	88.934,04	1,43%	24.971,51	1.548.233,62	24,97%
19.07.2010	1,144%	82,32	66,68	5.103,84	0,00	0,00	0,00	2.061,09	127.787,58	2,06%	26.405,93	1.637.167,66	26,41%
19.04.2010	1,182%	90,98	73,69	5.640,76	0,00	0,00	0,00	1.983,43	122.972,66	1,98%	28.467,02	1.764.955,24	28,47%
18.01.2010	1,240%	101,15	81,93	6.271,30	0,00	0,00	0,00	1.820,15	112.849,30	1,82%	30.450,45	1.887.927,90	30,45%
19.10.2009	1,479%	130,90	107,34	8.115,80	0,00	0,00	0,00	1.626,08	100.816,96	1,63%	32.270,60	2.000.777,20	32,27%
17.07.2009	1,915%	174,45	143,05	10.815,90	0,00	0,00	0,00	2.142,04	132.806,48	2,14%	33.896,68	2.101.594,16	33,90%
17.04.2009	3,010%	279,89	229,51	17.353,18	0,00	0,00	0,00	2.001,21	124.075,02	2,00%	36.036,72	2.234.400,64	36,04%
17.01.2009	5,668%	594,35	487,37	36.849,70	0,00	0,00	0,00	2.119,26	131.394,12	2,12%	38.039,93	2.358.475,66	38,04%
17.10.2008	5,461%	587,56	481,80	36.428,72	0,00	0,00	0,00	1.941,84	120.394,08	1,94%	40.159,19	2.489.869,78	40,16%
17.07.2008	5,264%	568,43	452,51	36.482,66	0,00	0,00	0,00	2.121,47	131.531,14	2,12%	42.101,03	2.610.203,86	42,10%
17.04.2008	5,041%	594,69	487,65	36.870,78	0,00	0,00	0,00	2.446,89	151.707,18	2,45%	44.222,50	2.741.795,00	44,22%
17.01.2008	5,159%	645,75	529,51	40.036,50	0,00	0,00	0,00	2.310,28	143.237,36	2,31%	46.669,39	2.893.502,18	46,67%
17.10.2007	4,714%	621,37	509,52	38.524,94	0,00	0,00	0,00	2.599,95	161.196,90	2,60%	48.979,67	3.036.739,54	48,98%
17.07.2007	4,470%	619,41	507,92	38.403,42	0,00	0,00	0,00	3.239,69	200.860,78	3,24%	51.579,62	3.197.936,44	51,58%
17.04.2007	4,246%	614,47	503,87	38.097,14	0,00	0,00	0,00	3.067,35	190.175,70	3,07%	54.819,31	3.386.797,22	54,82%
17.01.2007	3,959%	629,30	516,03	39.016,60	0,00	0,00	0,00	3.690,66	228.820,92	3,69%	57.886,66	3.568.972,92	57,89%
17.10.2006	3,980%	592,85	503,92	36.756,70	0,00	0,00	0,00	3.042,74	188.649,88	3,04%	61.577,32	3.817.793,84	61,58%
17.07.2006	3,262%	558,84	475,01	34.648,08	0,00	0,00	0,00	3.907,81	242.284,22	3,91%	64.620,06	4.006.443,72	64,62%
18.04.2006	3,007%	552,85	469,92	34.276,70	0,00	0,00	0,00	4.206,37	260.794,94	4,21%	68.527,87	4.248.727,94	68,53%
17.01.2006	2,685%	535,67	455,32	33.211,54	0,00	0,00	0,00	5.332,51	330.615,62	5,33%	72.734,24	4.509.522,88	72,73%
17.10.2005	2,619%	549,46	467,04	34.066,52	0,00	0,00	0,00	4.930,67	305.701,54	4,93%	78.066,75	4.840.136,50	78,07%
18.07.2005	2,637%	584,62	496,93	36.246,44	0,00	0,00	0,00	4.707,94	291.892,28	4,71%	82.987,42	5.145.840,04	83,00%
18.04.2005	2,644%	620,08	527,07	38.444,96	0,00	0,00	0,00	5.073,70	314.569,40	5,07%	87.705,36	5.437.732,32	87,71%
17.01.2004	2,647%	669,10	568,73	41.484,20	0,00	0,00	0,00	7.220,94	447.898,28	7,22%	92.779,06	5.752.301,72	92,78%
18.10.2004	2,615%	661,01	561,86	40.982,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.07.2004	2,551%	644,84	566,70	39.980,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.04.2004	2,580%	652,17	554,34	40.434,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.01.2004	2,642%	689,86	586,38	42.771,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2003	2,629%	671,86	571,08	41.655,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.07.2003	3,055%	729,81	620,34	45.248,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
22.04.2003	3,329%	878,49	746,72	54.466,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2003	3,761%	986,26	821,32	59.908,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2002	3,613%	989,89	819,89	61.989,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.07.2002	3,908%	987,66	810,05	61.247,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.04.2002	3,829%	957,25	784,94	59.349,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2002	4,136%	1.056,98	886,72	65.532,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2001	4,974%	1.160,60	951,69	71.957,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
25.07.2001											100.000,00	6.200.000,00	100,00%

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA - FONDO EN LIQUIDACIÓN

Cuentas Anuales e Informe de Gestión 2011

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0315189029
 Número / Number : 55 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		43.094,53	35.761,31	2.370.199,15	0,00	0,00	0,00	100.000,00	5.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES													
17.10.2011	3,106%	785,13	635,96	43.182,15	0,00	0,00	0,00	100.000,00	5.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
18.07.2011	2,832%	715,87	579,85	39.372,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.04.2011	2,498%	631,44	511,47	34.729,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2011	2,487%	628,66	509,21	34.576,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.10.2010	2,346%	593,02	480,35	32.616,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.07.2010	2,144%	541,96	438,99	29.807,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.04.2010	2,182%	551,56	446,76	30.335,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.01.2010	2,240%	566,22	458,64	31.142,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.10.2009	2,479%	647,29	530,78	35.600,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2009	2,915%	736,85	604,22	40.526,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2009	4,010%	980,22	803,78	53.912,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2009	6,668%	1.741,09	1.427,69	95.759,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2008	6,461%	1.651,14	1.353,93	90.812,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2008	6,264%	1.583,40	1.296,39	87.087,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2008	6,041%	1.527,03	1.252,16	83.986,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2008	6,159%	1.573,97	1.290,66	86.568,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2007	5,714%	1.460,24	1.197,40	80.313,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2007	5,470%	1.382,69	1.133,81	76.047,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2007	5,246%	1.311,50	1.075,43	72.132,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2007	4,999%	1.277,52	1.047,57	70.263,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2006	4,590%	1.173,00	997,05	64.515,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2006	4,262%	1.065,50	905,67	58.602,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.04.2006	4,007%	1.012,88	860,95	55.708,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2006	3,685%	941,72	800,46	51.794,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2005	3,619%	914,80	777,58	50.314,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.07.2005	3,637%	919,35	781,45	50.564,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.04.2005	3,644%	921,12	782,95	50.661,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2004	3,647%	921,88	783,60	50.703,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.10.2004	3,615%	913,79	776,72	50.258,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.07.2004	3,551%	897,61	762,97	49.368,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.04.2004	3,580%	904,94	769,20	49.771,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.01.2004	3,642%	950,97	808,32	52.303,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2003	3,629%	927,41	788,30	51.007,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2003	4,055%	968,69	823,39	53.277,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
22.04.2003	4,329%	1.142,38	971,02	62.830,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2003	4,781%	1.221,81	1.038,54	67.199,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2002	4,913%	1.255,54	1.029,54	69.054,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2002	4,908%	1.240,63	1.017,32	68.234,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2002	4,829%	1.207,25	989,94	66.398,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2002	5,136%	1.312,53	1.076,27	72.189,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2001	5,974%	1.393,93	1.143,02	76.666,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
25.07.2001											100.000,00	5.500.000,00	100,00%

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano (*)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo (*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

D^a. Gloria Hernández García en representación de
Bankinter, S.A.

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión de BZ HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización Hipotecaria – Fondo en liquidación, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 29 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 29 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

D^a. 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.