

# **BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria**

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

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 27 de abril de 2009 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresaron una opinión favorable.

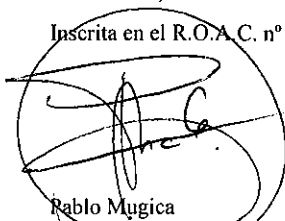
De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Pablo Mugica  
28 de abril de 2010

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/09603  
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>48.086</b>	<b>59.887</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>51.521</b>	<b>59.677</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>48.086</b>	<b>59.887</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>51.521</b>	<b>59.677</b>
Derechos de crédito	4	48.086	59.887	Obligaciones y otros valores negociables.	7	49.718	57.520
Participaciones hipotecarias		46.648	59.887	Series no subordinadas		42.517	50.019
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		7.201	7.501
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		1.803	2.157
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		1.803	2.157
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por reversión del deterioro de activos		-	-
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		1.438	-	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>8.785</b>	<b>14.326</b>
Otros activos financieros		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Garantías financieras		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>8.287</b>	<b>14.013</b>
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar		-	1
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	7.933	13.535
				Series no subordinadas		7.502	12.228
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>12.220</b>	<b>14.116</b>	Series subordinadas		300	489
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>7.397</b>	<b>7.993</b>	Intereses y gastos devengados no vencidos		131	818
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	262	283	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	7.135	7.710	Deudas con entidades de crédito	8	354	477
Participaciones hipotecarias		6.737	7.432	Préstamo subordinado		354	477
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>498</b>	<b>313</b>
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		498	313
Bonos de titulación		-	-	Comisión sociedad gestora		5	3
Activos dudosos		237	-	Comisión administrador		1	1
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		161	278	Comisión variable - resultados realizados		492	308
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones		-	1
Otros activos financieros		-	-	Otros		-	-
Garantías financieras		-	-				
Otros		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		-	-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Comisiones		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros		-	-				
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>4.823</b>	<b>6.123</b>				
Tesorería		4.823	6.123				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>60.306</b>	<b>74.003</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>60.306</b>	<b>74.003</b>

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>3.068</b>	<b>4.347</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	2.997	4.110
Otros activos financieros	6	71	237
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(1.288)</b>	<b>(3.985)</b>
Obligaciones y otros valores negociables.	7	(1.288)	(3.985)
Deudas con entidades de crédito		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>1.780</b>	<b>362</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(1.780)</b>	<b>(362)</b>
Servicios exteriores	10	(5)	(5)
Servicios de profesionales independientes		(5)	-
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(1.775)	(357)
Comisión de Sociedad gestora		(23)	(16)
Comisión administración		(6)	(7)
Comisión del agente financiero/pagos		(1)	(2)
Comisión variable - resultados realizados		(1.745)	(332)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		-	-
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		-	-
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>		-	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios	11	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

## BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(527)</b>	<b>(19)</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>1.252</b>	<b>331</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	3.156	4.114
Intereses pagados por valores de titulización	(1.975)	(4.068)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	71	237
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	48
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(1.774)</b>	<b>(346)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(21)	(16)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(6)	(8)
Comisiones pagadas al agente financiero	(1)	-
Comisiones variables pagadas	(1.746)	(321)
Otras comisiones	-	(1)
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(5)</b>	<b>(4)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(5)	(4)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(773)</b>	<b>(582)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(500)</b>	<b>(199)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	12.217	14.020
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(12.717)	(14.219)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(273)</b>	<b>(383)</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(477)	(533)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	22	152
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	182	(2)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(1.300)</b>	<b>(601)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>6.123</b>	<b>6.724</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>4.823</b>	<b>6.123</b>

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

## BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

(Miles de Euros)

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

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

Las Notas 1 a 12, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.

## BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

### 1. Reseña del Fondo

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 23 de julio de 2001, con carácter de fondo cerrado, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, y en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la ley 19/1992, de 7 de julio. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, instrumentados a través de participaciones hipotecarias – véase Nota 4 – (en adelante, "los Derechos de Crédito"), y en la emisión de tres series de bonos de titulización, por un importe total inicial de 310.000 miles de euros (véase Nota 7). En la misma fecha de constitución se procedió a la emisión de dichos Bonos de Titulización, siendo la fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de intereses de los Bonos, el 25 de julio de 2001.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco 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-f.

La entidad depositaria de las participaciones hipotecarias es la Entidad Cedente.

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

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

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

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2010.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 13 y 16). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables**

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

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

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

- Utilización, en su caso, del tipo de interés efectivo para la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados que se valorarán a su valor razonable.
- Registro de las correcciones valorativas que, en su caso, se desprendan de la valoración de los activos financieros del Fondo, de acuerdo con la metodología prevista en la Circular.
- Inclusión de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes y la valoración de la permuta, reclasificándose en los correspondientes epígrafes del balance.

De lo indicado anteriormente, no existe ningún aspecto significativo de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 31 de diciembre de 2008, ya que los puntos mencionados fueron considerados en la elaboración de los estados financieros a dicha fecha, que fueron incluidos en las cuentas anuales formuladas correspondientes al ejercicio 2008, a excepción de determinadas clasificaciones de la distribución de pasivos corrientes y no corrientes.



Asimismo, y de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 1 de enero de 2008, el único aspecto significativo ha sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Balance: Conciliación al 1 de enero de 2008

ACTIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NIS
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Gastos de constitución	-		-
Activos financieros a largo plazo	72.967		72.967
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	72.967		72.967
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Activos por impuesto diferido	-		-
Otros activos no corrientes	-		-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>72.967</b>		<b>72.967</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-		-
Activos financieros a corto plazo	8.789	300	9.089
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	617		617
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	8.172	300	8.472
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	348	(348)	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.724	48	6.772
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>15.861</b>		<b>15.861</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>88.828</b>		<b>88.828</b>

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NIS
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-		-
Pasivos financieros a largo plazo	87.622		87.622
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	84.455		84.455
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	3.167		3.167
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Pasivos por impuesto diferido	-		-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>87.622</b>		<b>87.622</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-		-
Mantenidos para la venta	-		-
Provisiones a corto plazo	-		-
Pasivos financieros a corto plazo	311	890	1.201
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	311		311
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	-	890	890
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	-		-
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	895	(890)	5
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.206</b>		<b>1.206</b>
<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-		-
Coberturas de flujos de efectivo	-		-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-		-
Gastos de constitución en transición	-		-
<b>TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>88.828</b>		<b>88.828</b>

## Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008

ACTIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Gastos de constitución	-		-
Activos financieros a largo plazo	59.887		59.887
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	59.887		59.887
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Activos por impuesto diferido	-		-
Otros activos no corrientes	-		-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>59.887</b>		<b>59.887</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-		-
Activos financieros a corto plazo	7.993		7.993
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	517	(234)	283
<i>Valores representativos de deuda</i>	-		-
<i>Derechos de crédito</i>	7.476	234	7.710
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros activos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	-		-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.123		6.123
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>14.116</b>		<b>14.116</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>74.003</b>		<b>74.003</b>

PASIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-		0
Pasivos financieros a largo plazo	72.871	(13.194)	59.677
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	70.237	(12.717)	57.520
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	2.634	(477)	2.157
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Pasivos por impuesto diferido	-		-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>72.871</b>	<b>(13.194)</b>	<b>59.677</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-		-
Mantenidos para la venta	-		-
Provisiones a corto plazo	-		-
Pasivos financieros a corto plazo	819	13.194	14.013
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	1		1
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	818	12.717	13.535
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	-	477	477
<i>Derivados</i>	-		-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-		-
Ajustes por Periodificaciones	313		313
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.132</b>	<b>13.194</b>	<b>14.326</b>
<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta			
Coberturas de flujos de efectivo			
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos			
Gastos de constitución en transición			
<b>TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>74.003</b>		<b>74.003</b>

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

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún aspecto significativo, por lo que dicho estado no difiere del contenido en las cuentas anuales formuladas y aprobadas correspondientes a dicho ejercicio.

**e) Comparación de la información**

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

**f) Agrupación de partidas**

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

**g) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2009, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

**i) Empresa en funcionamiento**

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

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

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

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

##### *i. Definición*

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

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

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

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de 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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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

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

### *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

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

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

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

#### *i. Definición*

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

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta

tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

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

De acuerdo con lo previsto en la normativa contable, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

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

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

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

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

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

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

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

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

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondientes 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, cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

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

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 9). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

**g) Impuesto sobre Beneficios**

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 11).

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.

En base a lo anterior y dado que en función de las condiciones previstas en el folleto del Fondo en cuanto a su operativa, se establece que anualmente los ingresos y gastos del Fondo se equilibren durante toda la vida del mismo (véase Nota 1), 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 por impuestos diferidos.

**h) Gastos de constitución en transición**

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

Según la normativa anterior, el Fondo amortizaba los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, dichos gastos están totalmente amortizados.

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

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

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

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

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

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

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

**l) Compensación de saldos**

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

**m) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 23 de julio de 2001 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. 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.

El movimiento del saldo de este capítulo del activo del balance se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2008	72.967	8.172	81.139
Amortizaciones (*)	(5.882)	(8.172)	(14.054)
Traspaso a activo corriente	(7.198)	7.198	-
Traspaso a activos dudosos	-	-	-
Otros traspasos (*)	-	234	234
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>59.887</b>	<b>7.432</b>	<b>67.319</b>
Amortizaciones (*)	(5.085)	(7.195)	(12.280)
Traspaso a activo corriente	(6.716)	6.716	-
Traspaso a activos dudosos	(1.438)	(237)	(1.675)
Otros traspasos (*)	-	21	21
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>46.648</b>	<b>6.737</b>	<b>53.385</b>

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

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 es del 4,08%. El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 2.997 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito (**)	562	654	1.442	4.340	15.350	32.690

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

(\*\*) Incluye 215 miles de euros correspondientes a cuotas de principal impagadas de activos dudosos y 1.438 miles de euros correspondientes a cuotas no vencidas clasificadas como activo dudoso no corriente. Las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito" del activo del balance, y aquellas con una antigüedad superior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito- Activos dudosos" del activo del balance.

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

**Activos Impagados**

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

	Miles de Euros	
	2009	
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad inferior a tres meses (*)		17
Con antigüedad superior a tres meses (**)		215
		<b>232</b>
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad inferior a tres meses		
De activos dudosos (**)		22
De otros activos (*)		4
		<b>26</b>
Intereses devengados de activos dudosos no registrados en pérdidas y ganancias		60
		86
		<b>318</b>

(\*) Tanto principal e intereses tienen una antigüedad inferior a tres meses, y se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de créditos" del activo corriente del balance.

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2009 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 1.438 miles de euros.

Durante los ejercicios 2008 y 2009, no se han producido correcciones de valor por deterioro de activos de carácter significativo.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 6.737 miles de euros, aproximadamente.

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

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

	Miles de euros	
	2009	2008
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	262	283
	<b>262</b>	<b>283</b>

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

**6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ("Caja Madrid") y a los intereses devengados y no vencidos por la misma, por importe de 4.823 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo con las características descritas más adelante en esta Nota.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ("Caja Madrid") celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado en virtud del cual Caja Madrid garantiza 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 Caja Madrid, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Caja Madrid 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 Banco Cooperativo Español, S.A. 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.

Al 31 de diciembre de 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 1,68% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 71 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (237 miles de euros en el ejercicio 2008).

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, concurra 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 Caja Madrid.

- 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. Al 31 de diciembre de 2009 el importe correspondiente al Fondo de Reserva ascendía a 2.157 miles de euros (2.634 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), cumpliendo los niveles requeridos en folleto.

## **7. Obligaciones y otros valores negociables**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 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	Aaa	A2	Baa3
Actuales: Moody's	Aaa	A2	Baa3

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2009 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 no Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	50.019	12.228	2.001	489	5.500	-	52.020	12.717
Amortizaciones	-	(12.228)	-	(489)	-	-	-	(12.717)
Trasposos	(7.502)	7.502	(300)	300	-	-	(7.802)	7.802
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>42.517</b>	<b>7.502</b>	<b>1.701</b>	<b>300</b>	<b>5.500</b>	<b>-</b>	<b>44.218</b>	<b>7.802</b>

Durante el ejercicio 2008 se amortizaron bonos por un importe nominal total de 14.218 miles de euros.

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo.

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 de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija. Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.288 miles de euros (2.275 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 131 se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009, estando registrados en el epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **8. 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.

Durante los ejercicios 2009 y 2008, el Fondo ha amortizado 477 y 533 miles de euros, respectivamente.

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 (véase Nota 6).

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 2009 y 2008 no se han devengado intereses del préstamo subordinado.

## **9. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisiones	498	313
Sociedad Gestora	5	3
Administrador	1	1
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	492	308
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones	-	1
Otros	-	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>498</b>	<b>313</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Comisión Variable o margen de intermediación financiera se instrumenta a través del contrato de Préstamo Subordinado.

- 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.

**10. Otros gastos de explotación**

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

**11. 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-g, en el ejercicio 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

**12. Gestión del riesgo**

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

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

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

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral.</li> </ul>	Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios Participados.</li> </ul>	Barclays Bank*

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

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

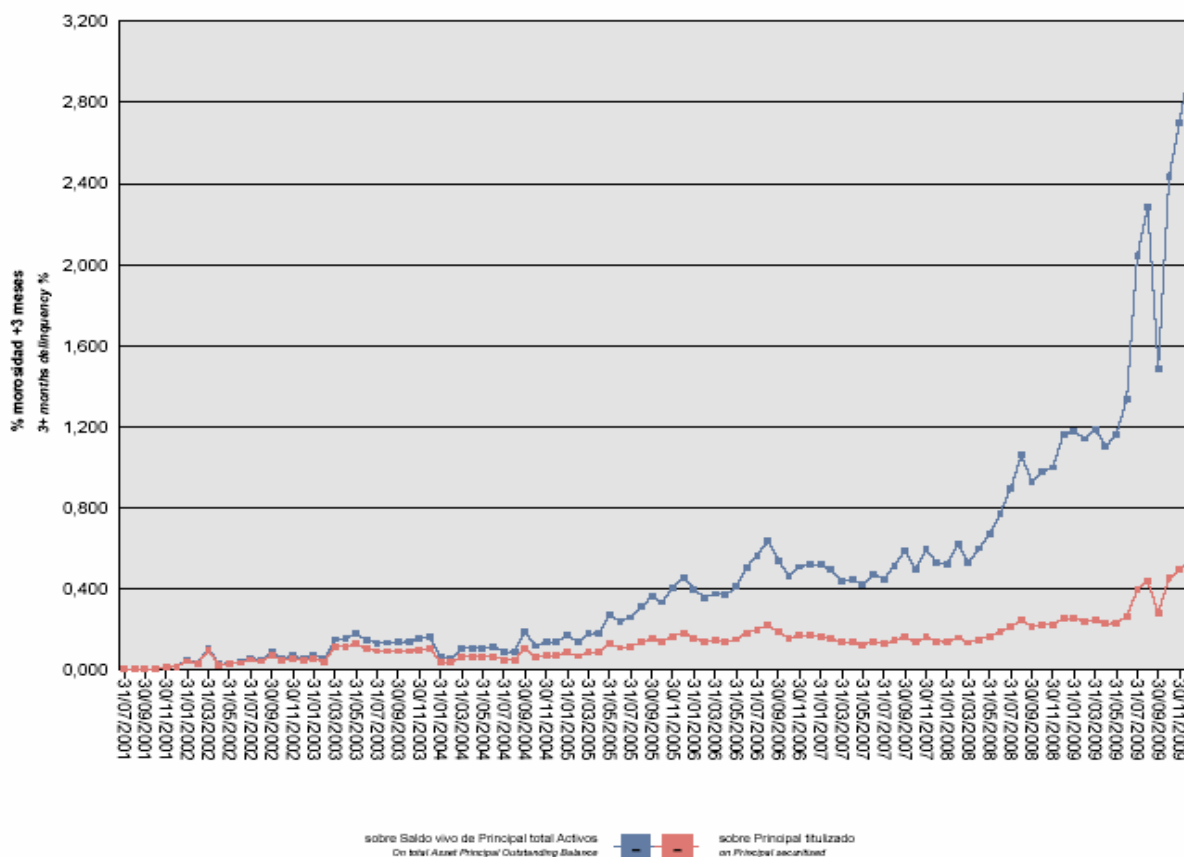
- Riesgo de crédito:

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

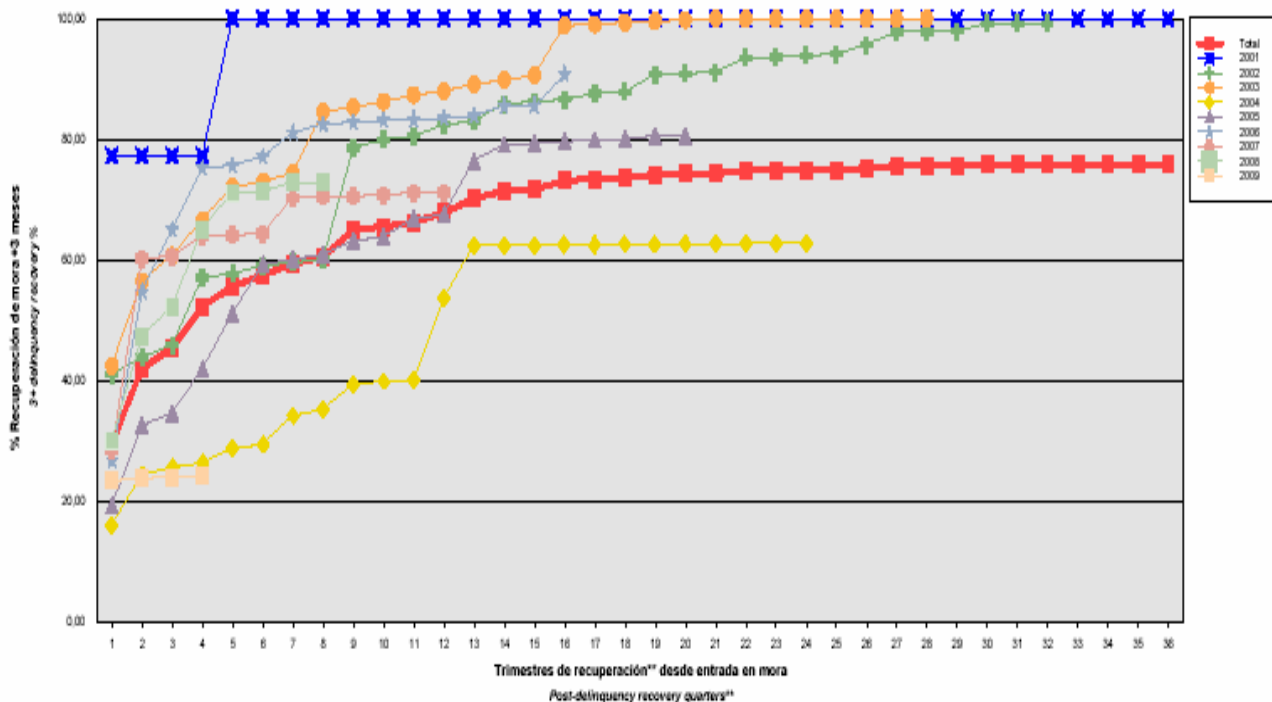
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 6).

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

Al 31 de diciembre de 2009 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 3,08% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2009:



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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- c) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2009 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%
Andalucía	420	9.704.138,26	9,85
Aragón	154	3.367.805,85	4,43
Asturias	47	1.402.736,05	1,13
Islas Baleares	32	1.441.525,67	0,59
Canarias	130	3.608.643,69	0,62
Cantabria	18	423.229,21	0,01
Castilla y León	110	2.818.950,73	3,71
Castilla-La Mancha	162	3.495.421,50	0,70
Cataluña	285	8.830.574,59	13,76
Ceuta			
Extremadura	24	738.526,03	0,39
Galicia	50	1.588.187,55	20,12
Madrid	374	11.080.017,83	18,41
Melilla			
Murcia	32	542.358,48	11,90
Navarra	8	169.799,95	0,43
La Rioja	16	214.045,83	0,00
Comunidad Valenciana	213	4.445.271,75	9,80
País Vasco	43	1.163.445,20	4,14
<b>Total</b>	<b>2.118</b>	<b>55.034.678,17</b>	<b>100,0</b>

– Riesgo de tipo de interés:

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

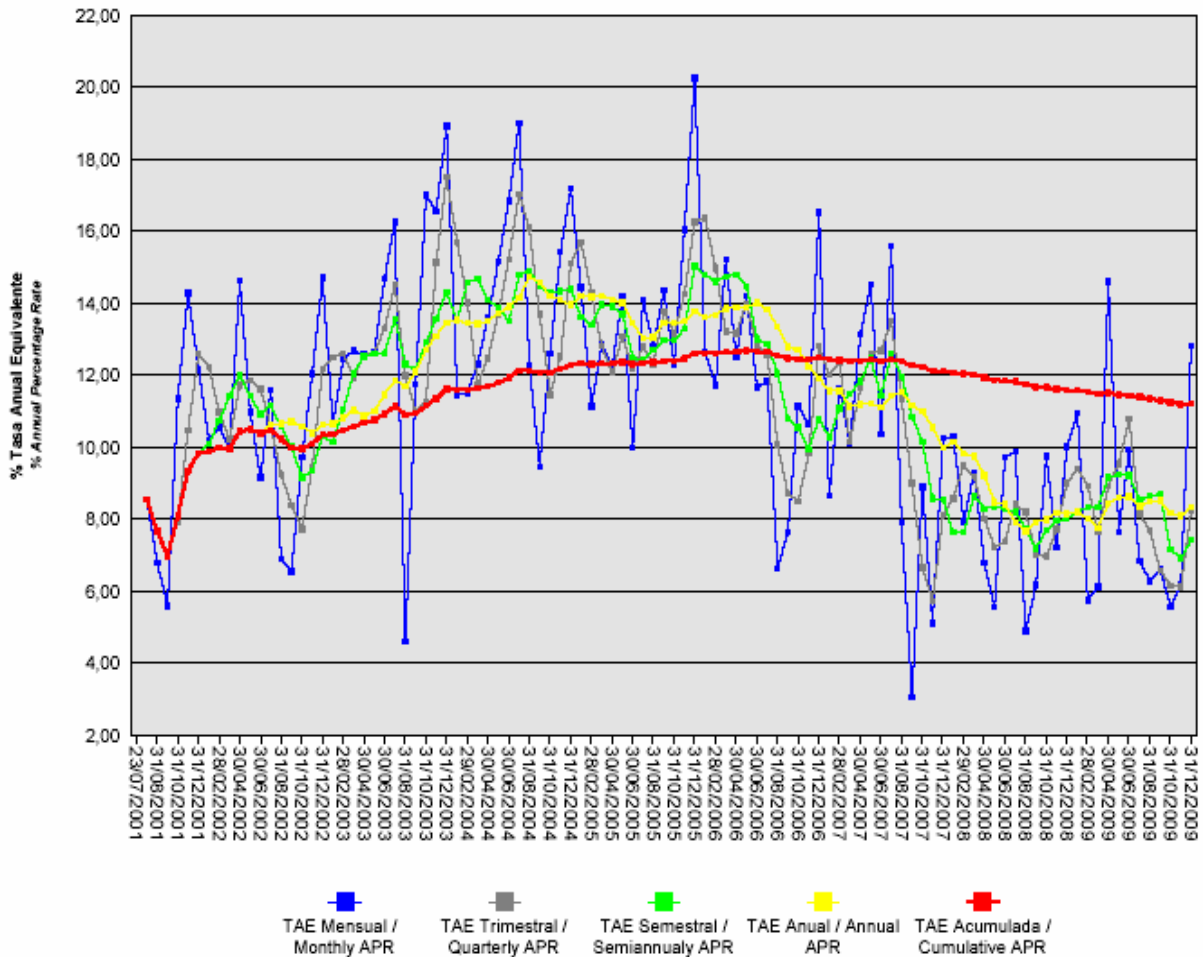
Mediante el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado y Cuenta de Tesorería se mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo serán amortizadas anticipadamente cuando los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios Participados reembolsen anticipadamente, en los términos previstos en cada una de las escrituras de concesión de dichos préstamos, la parte del capital pendiente de amortizar.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2009:





## **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

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

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.**

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	2.118	55.034.678,17	2.434	67.085.082,72	6.648	310.001.721,18
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
<b>Total</b>	<b>2.118</b>	<b>55.034.678,17 (*)</b>	<b>2.434</b>	<b>67.085.082,72</b>	<b>6.648</b>	<b>310.001.721,18</b>
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo los intereses inferiores a tres meses.

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

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
<b>Total</b>		<b>94.926.814,20</b>	<b>160.040.228,8</b> 1		
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 y los activos dudosos. No incluyendo los intereses inferiores a tres meses.

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

**1.2 Morosidad.**

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	37	10.163,65	1.515,63	11.679,28	826.859,96	841.614,98	4.197.360,38	20,05
De 1 a 2 meses	9	2.341,59	1.953,67	4.295,26	289.946,28	295.360,17	1.331.650,48	22,18
De 2 a 3 meses	9	4.580,76	915,85	5.496,61	163.323,83	169.360,63	1.039.883,16	16,29
De 3 a 6 meses	14	25.963,45	15.400,13	41.363,58	932.509,08	977.188,79	3.191.957,26	30,61
De 6 a 12 meses	5	11.903,61	5.501,27	17.404,88	171.027,76	189.058,07	672.905,17	28,10
De 12 a 18 meses	6	16.463,31	9.881,38	26.344,69	140.772,32	167.574,14	727.645,35	23,03
De 18 meses a 2 años	2	6.548,58	6.094,42	12.643,00	72.791,92	85.674,75	179.678,58	47,68
De 2 a 3 años	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Más de 3 años	13	154.045,33	44.357,68	198.403,01	121.261,73	320.051,33	1.191.764,93	26,86
<b>Totales</b>	95	232.010,28	85.620,03	317.630,31	2.718.492,88	3.045.882,86	12.532.845,31	24,30
Importes en euros								

**1.3 Estados de la cartera de participaciones hipotecarias al 31 de diciembre de 2009 según las características más representativas.****Índice de referencia.**

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

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

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	7	52.951,95	3,03	1,45
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	2.111	54.981.726,22	4,08	0,88
Total	2.118	55.034.678,17	4,08	0,88
Importes en euros			Medias ponderadas por principal pendiente	

**Tipo de interés nominal.**

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%						
1,50%-1,99%	10	325.736,56				
2,00%-2,49%	56	1.794.537,06				
2,50%-2,99%	39	1.356.420,29				
3,00%-3,49%	217	4.589.916,88				
3,50%-3,99%	1.142	30.006.225,21				
4,00%-4,49%	27	343.536,14			2	140.712,17
4,50%-4,99%	75	2.784.897,34	79	3.208.316,33	2	215.450,53
5,00%-5,49%	405	10.363.967,07	795	22.132.643,62	109	8.030.735,88
5,50%-5,99%	142	3.438.964,24	739	20.813.102,63	277	17.759.862,12
6,00%-6,49%	5	30.477,38	679	17.871.063,49	2.795	131.127.129,60
6,50%-6,99%			134	2.986.848,12	2.752	126.925.076,36
7,00%-7,49%			8	73.108,53	619	23.465.963,27
7,50%-7,99%					87	2.266.599,46
8,00%-8,49%					4	48.076,97
8,50%-8,99%					1	22.114,82
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>2.118</b>	<b>55.034.678,17</b>	<b>2.434</b>	<b>67.085.082,72</b>	<b>6.648</b>	<b>310.001.721,18</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		4,08%		5,68%		5,89%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo los intereses inferiores a tres meses.

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

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

## SITUACIÓN AL 31/12/2009 SITUACIÓN AL 31/12/2008

SITUACIÓN A LA  
CONSTITUCIÓN

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	1.745	37.411.625,34	1.943	43.082.918,99	3.010	94.985.395,95
40,01%-60,00%	365	17.267.515,59	463	22.529.600,56	2.065	114.169.365,90
60,01%-80,00%	8	355.537,24	28	1.472.563,17	1.573	100.846.959,33
80,01%-100,00%						
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
<b>Total</b>	<b>2.118</b>	<b>55.034.678,17</b>	<b>2.434</b>	<b>67.085.082,72</b>	<b>6.648</b>	<b>310.001.721,18</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		32,10%		33,51%		49,86%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.

**Distribución geográfica**

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	420	9.704.138,26	474	11.805.671,56	1.284	59.137.869,90
Aragón	154	3.367.805,85	185	4.260.486,79	443	19.499.783,50
Asturias	47	1.402.736,05	49	1.569.313,70	119	5.213.233,45
Baleares	32	1.441.525,67	34	1.667.538,98	126	8.452.869,72
Canarias	130	3.608.643,69	150	4.305.735,67	414	18.754.527,79
Cantabria	18	423.229,21	24	571.755,10	71	2.982.837,49
Castilla y León	110	2.818.950,73	127	3.307.288,87	322	14.544.262,09
Castilla-La Mancha	162	3.495.421,50	174	4.151.019,77	403	16.185.962,67
Cataluña	285	8.830.574,59	320	10.479.321,89	899	44.967.802,99
Ceuta						
Extremadura	24	738.526,03	29	826.388,89	76	3.370.823,60
Galicia	50	1.588.187,55	60	1.884.994,69	177	7.436.396,84
Madrid	374	11.080.017,83	448	14.098.587,63	1.250	67.139.069,22
Melilla						
Murcia	32	542.358,48	37	718.836,22	110	3.864.957,47
Navarra	8	169.799,95	12	387.626,64	30	1.717.565,80
La Rioja	16	214.045,83	18	265.014,86	40	1.188.709,21
Comunidad Valenciana	213	4.445.271,75	245	5.316.051,01	720	27.516.393,51
País Vasco	43	1.163.445,20	48	1.469.450,45	164	8.028.655,93
<b>Total</b>	<b>2.118</b>	<b>55.034.678,17</b>	<b>2.434</b>	<b>67.085.082,72</b>	<b>6.648</b>	<b>310.001.721,18</b>

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo los intereses inferiores a tres meses.

En caso de más de un inmueble hipotecado la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

#### 1.4 Tasa de amortización anticipada.

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

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2001. 23.07	310.001,721	100,00			
2001	289.261,744	93,31	13.767,462		10,08
2002	242.581,257	78,25	29.949,087		10,46
2003	195.770,990	63,15	31.570,762		11,66
2004	155.780,301	50,25	26.393,114		12,33
2005	123.587,713	39,87	20.645,480		12,61
2006	99.356,550	32,05	14.150,030		12,48
2007	81.139,741	26,17	9.551,872		12,43
2008	67.085,083	21,64	6.315,605	8,15	11,59
2009	55.034,678	17,75	5.311,503	8,32	11,21
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes; En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo los intereses inferiores a tres meses.

## 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	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: Bonos Serie A  
 Código ISIN: ES0315189003  
 Número: 2.983 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>13.391,86</b>	<b>11.157,57</b>	<b>39.824.004,56</b>	<b>0,00</b>	<b>83.231,84</b>	<b>248.280.578,72</b>	<b>83,23%</b>	<b>16.768,16</b>	<b>50.019.421,28</b>	<b>16,77%</b>
18.01.2010	0,980%	41,54	33,65								
19.10.2009	1,219%	56,06	45,97	167.226,98	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	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	1.039,85	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	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	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	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	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	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	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	1.683,38	5.021.522,54	1,68%	26.801,34	79.946.397,22	26,80%
17.04.2007	3,986%	299,73	245,78	894.094,59	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	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	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	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	2.185,88	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	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	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	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	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	3.012,29	8.965.661,07	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	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	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	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	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	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	3.672,67	10.955.574,61	3,67%	69.158,53	206.299.894,99	69,16%
22.04.2003	3,069%	624,06	530,45	1.861.570,98	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	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	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	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	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	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	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%

Emisión: Bonos Serie B  
Código ISIN: ES0315189011  
Número: 62 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>21.902,17</b>	<b>18.014,08</b>	<b>1.351.663,24</b>	<b>0,00</b>	<b>67.729,40</b>	<b>4.199.222,80</b>	<b>67,73%</b>	<b>32.270,60</b>	<b>2.000.777,20</b>	<b>32,27%</b>
18.01.2010	1,240%	101,15	81,93								
19.10.2009	1,479%	130,90	107,34	8.115,80	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	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	2.001,21	124.075,02	2,00%	36.038,72	2.234.400,64	36,04%
17.01.2009	5,668%	594,35	487,37	36.849,70	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	1.941,84	120.394,08	1,94%	40.159,19	2.489.869,78	40,16%
17.07.2008	5,264%	588,43	482,51	36.482,66	0,00	2.121,47	131.531,14	2,12%	42.101,03	2.610.263,86	42,10%
17.04.2008	5,041%	594,69	487,65	36.870,78	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	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	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	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	3.067,35	190.175,70	3,07%	54.819,31	3.388.972,92	54,82%
17.01.2007	3,999%	629,30	516,03	39.016,60	0,00	3.690,66	228.820,92	3,69%	57.886,66	3.588.972,92	57,89%
17.10.2006	3,590%	592,85	503,92	36.756,70	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	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	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	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	4.930,67	305.701,54	4,93%	78.066,75	4.840.138,50	78,07%
18.07.2005	2,637%	584,62	496,93	36.246,44	0,00	4.707,94	291.892,28	4,71%	82.997,42	5.145.840,04	83,00%
18.04.2005	2,644%	620,08	527,07	38.444,96	0,00	5.073,70	314.589,40	5,07%	87.705,36	5.437.732,32	87,71%
17.01.2004	2,647%	689,10	568,73	41.484,20	0,00	7.220,94	447.698,28	7,22%	92.779,06	5.752.301,72	92,78%
18.10.2004	2,615%	681,01	561,86	40.982,62	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.07.2004	2,551%	644,84	286,70	39.980,08	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%	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%	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%	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%	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%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2003	3,781%	966,26	821,32	59.908,12	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2002	3,913%	999,99	819,99	61.999,38	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.07.2002	3,908%	987,86	810,05	61.247,32	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%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2002	4,136%	1.056,98	866,72	65.532,76	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%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
25.07.2001									100.000,00	6.200.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C  
Código ISIN: ES0315189029  
Número: 55 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>38.646,89</b>	<b>32.158,72</b>	<b>2.094.436,85</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>5.500.000,00</b>	<b>100,00%</b>
18.01.2010	2,240%	566,22	458,64								
19.10.2009	2,479%	647,29	530,76	35.600,95	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%	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%	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%	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%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2008	6,264%	1.583,40	1.298,39	87.087,00	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
25.07.2001									100.000,00	5.500.000,00	100,00%

**3. Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el Fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra de contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.**

### 3.1 Bonos de Titulización

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

### 3.2 Entidades intervinientes

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

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

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

### 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(2)	4,95%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	8,32%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	3,08%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	0,93%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

\* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 12 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

## 2. Bonos de Titulización

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,06%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,68%
Fondo de Reserva		2.157.007,2
• Saldo Requerido		1
• Saldo Dotado		2.157.007,2
		1
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

**C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

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

## - Riesgo de crédito:

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

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

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

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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
  - b) Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
  - c) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
  - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el Fondo de Reserva se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con índice de referencia diferentes y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

#### **D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2009, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (17 de abril de 2027).

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

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias:

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%		
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%		
<b>BONOS SERIE A</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73
		fecha	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012
	Amort. Final	años	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
		fecha	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011
	Amort. Final	años	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
		fecha	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012
<b>BONOS SERIE B</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73	2,73
		fecha	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012	10/07/2012
	Amort. Final	años	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
		fecha	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011	09/07/2011
	Amort. Final	años	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
		fecha	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012	17/01/2012
<b>BONOS SERIE C</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	13,28	12,73	12,20	11,68	11,17	10,68	10,20	9,73	
		fecha	27/04/2023	08/10/2022	27/03/2022	18/09/2021	17/03/2021	18/09/2020	27/03/2020	09/10/2019	
	Amort. Final	años	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,75	3,25	3,00	2,75	2,50	2,50	2,25	2,00	
		fecha	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	17/10/2036	
	Amort. Final	años	3,75	3,25	3,00	2,75	2,50	2,50	2,25	2,00	
		fecha	17/10/2013	17/04/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	
		fecha	17/10/2013	17/04/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	

Hipótesis de cálculo:

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

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

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)
Participaciones hipotecarias	0001	2.118	0030	55.035	0060		0090		0120	6.648	0150	310.002
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>2.118</b>	<b>0050</b>	<b>55.035</b>	<b>0080</b>		<b>0110</b>		<b>0140</b>	<b>6.648</b>	<b>0170</b>	<b>310.002</b>

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

OTRAS ENTIDADES: BANCO ZARAGOZANO

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA

Balance	Saldo	
+ Derechos de Crédito (LP)		48086000
+ Derechos de Crédito (CP)		7135000
- Correcciones valor por deterioro de los activos		0
- Intereses y gastos devengados no vencidos		165000



- Activos dudosos por intereses y otros	22000
	-----
Total saldo neto partidas de balance	55034000

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-6.905	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-5.312	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-254.967	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	55.035	0214	
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	0205	8,32	0215	

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no vencido		Deuda Total		
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Total					
Hasta 1 mes	0700	37	0710	10	0720	2	0730	12	0740	827	0750	842
De 1 a 2 meses	0701	9	0711	2	0721	2	0731	4	0741	290	0751	295
De 2 a 3 meses	0702	9	0712	5	0722	1	0732	6	0742	163	0752	170
De 3 a 6 meses	0703	14	0713	26	0723	15	0733	41	0743	932	0753	977
De 6 a 12 meses	0704	5	0714	12	0724	6	0734	18	0744	171	0754	190
De 12 a 18 meses	0705	6	0715	16	0725	10	0735	26	0745	141	0755	167
De 18 meses a 2 años	0706	2	0716	7	0726	6	0736	13	0746	73	0756	86
De 2 a 3 años	0707	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0757	0
Más de 3 años	0708	13	0718	154	0728	44	0738	198	0748	121	0758	319
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>95</b>	<b>0719</b>	<b>232</b>	<b>0729</b>	<b>86</b>	<b>0739</b>	<b>318</b>	<b>0749</b>	<b>2.718</b>	<b>0759</b>	<b>3.046</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación				
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido										
Hasta 1 mes	0770	37	0780	10	0790	2	0800	12	0810	827	0820	842	0830	4.196	0840	20,07
De 1 a 2 meses	0771	9	0781	2	0791	2	0801	4	0811	290	0821	295	0831	1.332	0841	22,15
De 2 a 3 meses	0772	9	0782	5	0792	1	0802	6	0812	163	0822	170	0832	1.040	0842	16,35
De 3 a 6 meses	0773	14	0783	26	0793	15	0803	41	0813	932	0823	977	0833	3.192	0843	30,61
De 6 a 12 meses	0774	5	0784	12	0794	6	0804	18	0814	171	0824	190	0834	673	0844	28,23
De 12 a 18 meses	0775	6	0785	16	0795	10	0805	26	0815	141	0825	167	0835	728	0845	22,94
De 18 meses a 2 años	0776	2	0786	7	0796	6	0806	13	0816	73	0826	86	0836	180	0846	47,78
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00
Más de 3 años	0778	13	0788	154	0798	44	0808	198	0818	121	0828	319	0838	1.192	0848	26,76
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>95</b>	<b>0789</b>	<b>232</b>	<b>0799</b>	<b>86</b>	<b>0809</b>	<b>318</b>	<b>0819</b>	<b>2.718</b>	<b>0829</b>	<b>3.046</b>	<b>0839</b>	<b>12.533</b>	<b>0849</b>	<b>24,30</b>

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

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

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

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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

CUADRO D	Situación actual 31/12/2009							Situación cierre anual anterior				Escenario inicial			
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	
<b>Ratios de morosidad (1)</b>	0850	3,00	0868	0886	12,97	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048	
Participaciones hipotecarias															
Certificados de transmisión de hipoteca	0851		0869	0887		0905	0923	0941	0959	0977	0995	1013	1031	1049	
Préstamos hipotecarios	0852		0870	0888		0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871	0889		0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051	
Préstamos a promotores	0854		0872	0890		0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052	
Préstamos a PYMES	0855		0873	0891		0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053	
Préstamos a empresas	0856		0874	0892		0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054	
Préstamos Corporativos	0857		0875	0893		0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055	
Bonos de Tesorería	0858		0876	0894		0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056	
Deuda subordinada	0859		0877	0895		0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057	
Créditos AAPP	0860		0878	0896		0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058	
Préstamos Consumo	0861		0879	0897		0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059	
Préstamos automoción	0862		0880	0898		0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881	0899		0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061	
Cuentas a cobrar	0864		0882	0900		0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062	
Derechos de crédito futuros	0865		0883	0901		0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063	
Bonos de titulización	0866		0884	0902		0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064	
Otros	0867		0885	0903		0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065	

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

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagados de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	169	1310	558	1320		1330		1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	100	1311	654	1321		1331		1341	10	1351	167
Entre 2 y 3 años	1302	143	1312	1.442	1322		1332		1342	48	1352	731
Entre 3 y 5 años	1303	266	1313	4.340	1323		1333		1343	261	1353	5.125
Entre 5 y 10 años	1304	619	1314	15.351	1324		1334		1344	1.510	1354	49.491
Superior a 10 años	1305	821	1315	32.690	1325		1335		1345	4.819	1355	254.488
<b>Total</b>	1306	2.118	1316	55.035	1326		1336		1346	6.648	1356	310.002
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	10,18			1327				1347	15,82		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior		Situación inicial 23/07/2001	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	9,73	0632		0634	1,40

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial 23/07/2001			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0315189003	SERIEA	2.983	17	50.019	4,67					2.983	100	298.300	8,55
ES0315189011	SERIEB	62	32	2.001	6,88					62	100	6.200	12,45
ES0315189029	SERIEC	55	100	5.500	14,68					55	100	5.500	17,00
<b>Total</b>		8006	3.100	8025	57.520	8045		8065		8085	3.100	8105	310.000

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

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

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**Estados agregados: **No**Periodo: **2º Semestre**Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

**INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO***(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)***CUADRO B**

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
									9994	9995	9997	9998			
SERIEA	ES0315189003	NS	Euribor 03 meses	0,24	0,98	360	74	101	50.019	0	0	0	50.019		
SERIEB	ES0315189011	S	Euribor 03 meses	0,50	1,24	360	74	5	2.001	0	0	0	2.001		
SERIEC	ES0315189029	S	Euribor 03 meses	1,50	2,24	360	74	25	5.500	0	0	0	5.500		
<b>Total</b>								9228	131	9085	57.520	9095	9105	9115	57.520

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0315189003	SERIEA	17-04-2027	12.227	248.281	1.676	39.824				
ES0315189011	SERIEB	17-04-2027	489	4.199	73	1.352				
ES0315189029	SERIEC	17-04-2027	0	0	226	2.094				
<b>Total</b>			7305	12.716	7315	252.480	7325	1.975	7335	43.270
							7345		7355	
									7365	
										7375

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

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0315189003	SERIEA	23-07-2001	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0315189011	SERIEB	23-07-2001	MDY	A2	A2	A2
ES0315189029	SERIEC	23-07-2001	MDY	Baa3	Baa3	Baa3

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2009	Situación cierre anual anterior
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	2,157	1010
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	3,92	1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,89	1040
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	1050
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	86,96	1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180
(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos			
(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una			
(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos			
(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes			

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030	90	0100	1.653	0200		0300	3,00	0400		1120	2,53		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	1.653	0220		0320	3,00	0420		1140	2,53	1280	Capítulo II Epígrafe .4.3.
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	512	0230		0330	0,93	0430		1050	0,90		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	512	0250		0350	0,93	0450		1200	0,90	1290	Capítulo II Epígrafe .4.3.

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

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

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

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

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

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

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

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

## Triggers

### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

Limite: 4,00%

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.

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

Limite: 4,00%

2º. A partir de la Fecha de Pago posterior a aquélla 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.

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

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.

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

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:

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

Limite: 6,50%

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.

Referencia del folleto: Capítulo II 11.3.2

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 reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Capítulo III.4.3

No se procederá a la reducción de la dotación cuando, en una determinada Fecha de Pago, concorra alguna de las circunstancias siguientes:

Referencia del folleto: Capítulo III.4.3

Limite: 3%

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.

Referencia del folleto: Capítulo III.4.3

Limite: 0,025%

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.

Referencia del folleto: Capítulo III.4.3

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

Referencia del folleto: Capítulo III.4.3

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.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	420	0426	9.704	0452		0478		0504	1.284	0530	59.138
Aragón	0401	154	0427	3.368	0453		0479		0505	443	0531	19.500
Asturias	0402	47	0428	1.403	0454		0480		0506	119	0532	5.213
Baleares	0403	32	0429	1.442	0455		0481		0507	126	0533	8.453
Canarias	0404	130	0430	3.609	0456		0482		0508	414	0534	18.755
Cantabria	0405	18	0431	423	0457		0483		0509	71	0535	2.983
Castilla-León	0406	110	0432	2.819	0458		0484		0510	323	0536	14.610
Castilla La Mancha	0407	162	0433	3.495	0459		0485		0511	402	0537	16.120
Cataluña	0408	285	0434	8.831	0460		0486		0512	899	0538	44.968
Ceuta	0409	0	0435	0	0461		0487		0513	0	0539	0
Extremadura	0410	24	0436	739	0462		0488		0514	76	0540	3.371
Galicia	0411	50	0437	1.588	0463		0489		0515	177	0541	7.436
Madrid	0412	374	0438	11.080	0464		0490		0516	1.250	0542	67.138
Meilla	0413	0	0439	0	0465		0491		0517	0	0543	0
Murcia	0414	32	0440	542	0466		0492		0518	110	0544	3.865
Navarra	0415	8	0441	170	0467		0493		0519	30	0545	1.718
La Rioja	0416	16	0442	214	0468		0494		0520	40	0546	1.189
Comunidad Valenciana	0417	213	0443	4.445	0469		0495		0521	720	0547	27.516
País Vasco	0418	43	0444	1.163	0470		0496		0522	164	0548	8.029
<b>Total España</b>	0419	2.118	0445	55.035	0471		0497		0523	6.648	0549	310.002
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472		0498		0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474		0500		0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	2.118	0450	55.035	0475		0501		0527	6.648	0553	310.002

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2009						Situación cierre anual anterior						Situación inicial 23/07/2001					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	2.118	0577	55.035	0583	55.035	0600		0606		0611		0620	6.648	0626	310.002	0631	310.002
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>2.118</b>			<b>0588</b>	<b>55.035</b>	<b>0605</b>				<b>0616</b>		<b>0625</b>	<b>6.648</b>			<b>0636</b>	<b>310.002</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	1.745	1110	37.411	1120		1130		1140	3.011	1150	95.027
40% - 60%	1101	365	1111	17.268	1121		1131		1141	2.065	1151	114.177
60% - 80%	1102	8	1112	356	1122		1132		1142	1.572	1152	100.798
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123		1133		1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124		1134		1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125		1135		1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126		1136		1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127		1137		1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>2.118</b>	<b>1118</b>	<b>55.035</b>	<b>1128</b>		<b>1138</b>		<b>1148</b>	<b>6.648</b>	<b>1158</b>	<b>310.002</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>32,10</b>			<b>1139</b>				<b>1159</b>	<b>49,86</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	7		53		1,45		3,03	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	2.111		54.982		0,88		4,08	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>2.118</b>	<b>1415</b>	<b>55.035</b>	<b>1425</b>	<b>0,88</b>	<b>1435</b>	<b>4,08</b>

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

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543		1564		1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	10	1523	326	1544		1565		1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	56	1524	1.795	1545		1566		1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	39	1525	1.356	1546		1567		1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	217	1526	4.590	1547		1568		1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	1.142	1527	30.006	1548		1569		1590	2	1611	141
4% - 4,49%	1507	27	1528	344	1549		1570		1591	2	1612	215
4,5% - 4,99%	1508	75	1529	2.785	1550		1571		1592	109	1613	8.031
5% - 5,49%	1509	405	1530	10.364	1551		1572		1593	277	1614	17.760
5,5% - 5,99%	1510	142	1531	3.439	1552		1573		1594	2.795	1615	131.127
6% - 6,49%	1511	5	1532	30	1553		1574		1595	2.752	1616	126.925
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554		1575		1596	619	1617	23.466
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555		1576		1597	87	1618	2.267
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556		1577		1598	4	1619	48
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557		1578		1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558		1579		1600	1	1621	22
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559		1580		1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560		1581		1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561		1582		1603	0	1624	0
<b>Total</b>	1520	2.118	1541	55.035	1562		1583		1604	6.648	1625	310.002
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			9542	4,08			9584				1626	5,89

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 23/07/2001			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	3,36			2030				2060	1,35		
Sector: (1)	2010		2020		2040		2050		2070		2080	

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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

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

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2009						Situación inicial 23/07/2001					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	3.100	3060	57.520	3110	57.520	3170	3.100	3230	310.000	3250	310.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>3.100</b>			<b>3160</b>	<b>57.520</b>	<b>3220</b>	<b>3.100</b>			<b>3300</b>	<b>310.000</b>

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

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

#### VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

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

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 31 de marzo de 2010, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BZ HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización Hipotecaria, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, contenidos en las 66 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 44, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2010

---

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