

# **BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

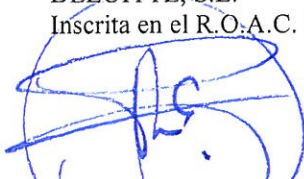
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes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

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

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 50.670 miles de euros (18,07% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 25.019 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto totalmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Pablo Mugica  
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2012 Nº 01/12/07443  
COPIA GRATUITA

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

## BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>173.395</b>	<b>264.784</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>205.323</b>	<b>260.162</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>173.395</b>	<b>264.784</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>205.323</b>	<b>260.162</b>
Derechos de crédito		173.395	264.784	Obligaciones y otros valores negociables	8	182.899	241.894
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		85.999	144.994
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		96.900	96.900
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	4	161.823	253.950	Deudas con entidades de crédito	9	19.381	17.744
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		29.450	29.450
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(10.069)	(11.706)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	3.043	524
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		3.043	524
Activos dudosos	4	22.859	23.097	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(11.287)	(12.263)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>80.311</b>	<b>155.560</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>80.288</b>	<b>155.535</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	470	403
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	77.063	151.315
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>106.939</b>	<b>147.298</b>	Series no subordinadas		76.877	151.108
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>7.676</b>	<b>6.451</b>	Series subordinadas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>95.173</b>	<b>132.912</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	5.122	8.632	Intereses y gastos devengados no vencidos		186	207
Derechos de crédito		90.051	124.280	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		646	646
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES	4	75.652	112.849	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(5.034)	(3.722)
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		63	57
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		4.325	3.019
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	15	2.755	3.817
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		2.755	3.817
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulación		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos	4	27.811	23.357	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(13.732)	(12.402)	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>23</b>	<b>25</b>
Intereses y gastos devengados no vencidos	4	204	281	Comisiones		19	21
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		2	3
Intereses vencidos e impagados	4	116	195	Comisión administrador		2	3
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		2.221	2.221
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.220)	(2.220)
Otros		-	-	Otras comisiones		12	12
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	Otros		4	4
Comisiones		-	-			-	-
Otros		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	12	<b>(5.300)</b>	<b>(3.640)</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>4.090</b>	<b>7.935</b>	Coberturas de flujos de efectivo	15	(5.300)	(3.640)
Tesorería		4.090	7.935	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>280.334</b>	<b>412.082</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>280.334</b>	<b>412.082</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

## BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>9.147</b>	<b>12.356</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	8.911	12.136
Otros activos financieros	7	236	220
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(5.938)</b>	<b>(5.564)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(4.627)	(4.425)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.311)	(1.139)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	15	<b>(1.963)</b>	<b>(4.230)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>1.246</b>	<b>2.562</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>(450)</b>	<b>(488)</b>
Servicios exteriores	13	(29)	(28)
Servicios de profesionales independientes		(29)	(28)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(421)	(460)
Comisión de Sociedad gestora		(60)	(96)
Comisión administración		(35)	(53)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 8	(278)	(263)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(389)</b>	<b>(3.655)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(389)	(3.655)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(82)</b>	<b>(179)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	9 y 10	<b>(325)</b>	<b>1.760</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

## BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.477</b>	<b>2.478</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>1.930</b>	<b>2.976</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	8.507	12.026
Intereses pagados por valores de titulización	(4.646)	(4.456)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(2.167)	(4.814)
Intereses cobrados de inversiones financieras	236	220
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(405)</b>	<b>(461)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(61)	(98)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(35)	(55)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	(261)	(260)
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(48)</b>	<b>(37)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(48)	(37)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(5.322)</b>	<b>(10.215)</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>(8.771)</b>	<b>(13.010)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	124.454	224.880
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(133.225)	(237.890)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>3.449</b>	<b>2.795</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	3.591	3.236
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(142)	(441)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(3.845)</b>	<b>(7.737)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>7.935</b>	<b>15.672</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>4.090</b>	<b>7.935</b>

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

**BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(3.623)	(2.063)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(3.623)	(2.063)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1.963	4.230
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	1.660	(2.167)
<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 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

## BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

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

### 1. Reseña del Fondo

BBVA-5 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 23 de octubre de 2006, agrupando Derechos de Crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, conforme a la definición de la Comisión Europea -Recomendación de 6 de mayo de 2003, por importe de 1.900.022 miles de euros. Se agrupan en 10.677 Préstamos no hipotecarios, por un valor total de 1.245.507 miles de euros y 1.844 Certificados de Transmisión de Hipoteca por valor de 654.515 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.900.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 26 de octubre de 2006.

Con fecha 19 de octubre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

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

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

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

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

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

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del

estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

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

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

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

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

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



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

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Corrección de errores**

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

**g) Cambios en criterios contables**

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

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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

**j) Hechos posteriores**

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

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

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

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

##### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

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

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

#### *v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros*

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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

#### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

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

**f) Remuneración variable**

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

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

#### **g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 9 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

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

#### **i) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**l) Compensación de saldos**

Se compensan entre 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 octubre de 2006 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios concedidos a PYMES. La adquisición de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	430.115	213.745	643.860
Amortizaciones	-	(230.607)	(230.607)
Traspaso a activo corriente	(153.068)	153.068	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>277.047</b>	<b>136.206</b>	<b>413.253</b>
Amortizaciones	-	(125.108)	(125.108)
Traspaso a activo corriente	(92.365)	92.365	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	<b>184.682</b>	<b>103.463</b>	<b>288.145</b>

(\*) Incluye 1.213 y 1.167 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 50.670 miles de euros (46.454 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,89% (7,38% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,80% (2,40% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 7,5% y el mínimo 1%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 8.911 miles de euros (12.136 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuales 335 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	28.468	39.401	13.044	78.870	101.103	26.046

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 103.463 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 190.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

### Activos Impagados

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.027	3.288
Con antigüedad superior a tres meses (**)	26.598	22.190
	<b>27.625</b>	<b>25.478</b>
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	116	195
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.213	1.167
	<b>1.329</b>	<b>1.362</b>
	<b>28.954</b>	<b>26.840</b>

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 22.859 miles de euros (23.097 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que

figuran registrados en el epígrafe “Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos” del activo no corriente del balance.

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

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	46.454
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	17.313
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(35)
Recuperación en efectivo	(4.350)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(8.028)
Recuperación mediante adjudicación	(684)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>50.670</b>

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(24.665)	(21.082)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(354)	(3.583)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(25.019)</b>	<b>(24.665)</b>

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 35 miles de euros (72 miles de euros en el ejercicio 2010), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe “Deterioro neto de derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	6.630	-
Adiciones	1.307	6.630
Retiros	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>7.937</b>	<b>6.630</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(179)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(82)	(179)
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(261)</b>	<b>(179)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>7.676</b>	<b>6.451</b>

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido ventas de bienes adjudicados.

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

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	17	1.790	(82)	100	1 año	199
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	2	6.147	-	100	1 año	2.047

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo poseía los siguientes inmuebles adjudicados de valor significativo individualmente considerado (importes en miles de euros):

Fecha adjudicación Inmueble	Descripción elemento patrimonial	Motivo adjudicación	Inmuebles Adjudicados(**)		Activos titulizados asociados		Pérdida reconocida (acumulada)	Deterioro	Valor razonable (*)
			Número	Valor contable	Número	Saldo deuda			
2010.02	Centro comercial	Subasta judicial	1	4.100	1	3.800	-	-	4.136
2010.05	Campo golf y anejos	Subasta judicial	1	2.047	1	1.930	-	-	2.171
<b>Total</b>			<b>2</b>	<b>6.147</b>	<b>2</b>	<b>5.730</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.307</b>

(\*) Valor razonable obtenido como el valor de tasación realizado por sociedades de tasación

(\*\*) El valor contable incluye el valor de adquisición más impuestos satisfechos

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 17 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 6. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	4.980	8.571
Deudores varios(**)	142	61
	<b>5.122</b>	<b>8.632</b>

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

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

## **7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 4.090 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (7.935 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

La Entidad Cedente abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de F1, de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

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

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,29% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 236 miles de euros (220 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

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

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

(i) Veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

- a) El 3,10% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) Catorce millones setecientos veinticinco mil (14.725.000,00) euros.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
- iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años de la fecha de constitución del Fondo.

- Rentabilidad.

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

- Destino.

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

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

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	29.450	-	7.935
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 15.03.11	29.450	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 15.06.11	29.450	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 15.09.11	29.450	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 15.12.11	29.450	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>29.450</b>	-	<b>4.090</b>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el importe del Fondo de Reserva era nulo, siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2011 y 2010, 29.450 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

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

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	84.509	107.416	1.032.728	1.269.909
Cobros por amortizaciones anticipadas	21.971	25.554	435.522	343.694
Cobros por intereses ordinarios	6.075	13.787	166.276	185.424
Cobros por intereses previamente impagados	2.432	-	27.516	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	17.974	-	138.746	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):</b>				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	91.416	69.370	1.360.682	1.363.770
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	25.284	59.000	168.991	172.000
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	8.577	-	39.138
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	6.004	-	27.397
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3 (G))	16.525	-	110.551	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	2.305	5.251	114.775	114.293
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	607	600	5.782	6.087
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3 (G))	379	4.622	14.934	23.799
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	575	2.493	22.754	29.014
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	780	817	7.814	8.286
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3 (G))	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A3 (G))	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A3 (G))	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	1.204	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	4.464	-
Otros pagos del período	2.788	-	20.235	-

## 8. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.900.000 miles de euros, integrados por 19.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3 (G) (*)	Serie B	Serie C (**)
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.472.800	200.000	130.300	39.900	57.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	14.728	2.000	1.303	399	570
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m - 0,015%	Euribor 3m + 0,01%	Euribor 3m + 0,20%	Euribor 3m + 0,05%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones Iniciales: Moody's / S&P/Fitch	Aaa / AAA / AAA	Aaa / AAA / AAA	Aaa / AAA / AAA	A2 / AA- / AA	Aaa / AAA / AAA
Actuales: Moody's / S&P/Fitch	Aaa / AA+ / A	Aaa / AA+ / A	Aaa / AA+ / AA-	Baa2 / BBB+ / BB	Aaa / AAA / AAA

(\*) Avalada por el Estado español

(\*\*) Avalada por el Fondo Europeo de Inversiones

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

	Miles de Euros							
	Serie A (*)		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2010	267.649	266.343	39.900	-	57.000	-	364.549	266.343
Amortizaciones	-	(237.890)	-	-	-	-	-	(237.890)
Trasposos	(122.655)	122.655	-	-	-	-	(122.655)	122.655
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>144.994</b>	<b>151.108</b>	<b>39.900</b>	<b>-</b>	<b>57.000</b>	<b>-</b>	<b>241.894</b>	<b>151.108</b>
Amortización 15.03.2011	-	(45.934)	-	-	-	-	-	(45.934)
Amortización 15.06.2011	-	(32.449)	-	-	-	-	-	(32.449)
Amortización 15.09.2011	-	(27.150)	-	-	-	-	-	(27.150)
Amortización 15.12.2011	-	(27.693)	-	-	-	-	-	(27.693)
Trasposos	(58.995)	58.995	-	-	-	-	(58.995)	58.995
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>85.999</b>	<b>76.877</b>	<b>39.900</b>	<b>-</b>	<b>57.000</b>	<b>-</b>	<b>182.899</b>	<b>76.877</b>

(\*) Se incluyen las series A1, A2 y A3 que son no subordinadas.

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



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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series con sujeción a las siguientes reglas (la "Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago.

2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G)) se aplicarán de la siguiente forma:

(i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, en primer lugar a la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación:

a) En caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado

2.1 anterior de la forma siguiente:

(a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).

(b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2, conforme a los puntos (i) y (ii) del apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.

(c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (iii) del apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.

b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 25% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

(a) Se asignará a los Bonos de las Series A1, A2, A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) de modo tal que la relación entre (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 25% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior.

(b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.

(c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) conforme al apartado (a) anterior será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.

3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada las Series A1, A2 y A3(G) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C):

- i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
  - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
  - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) sea igual o mayor al 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,20% y en el 6,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

El aval del Fondo Europeo de Inversiones (FEI) a los Bonos de la Serie C devenga una comisión, la cual está registrada en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para poder hacer frente a la amortización parcial de los Bonos de la serie A3(G), durante el ejercicio 2011 fue necesaria la ejecución del aval del Estado por importe de 469 miles de euros -401 miles de euros en el ejercicio 2010- (véase Nota 11), por no disponer el Fondo de suficiente liquidez.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	76.877	50.933	38.296	52.893	40.777	-

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,41% (0,84% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 1,73% y el mínimo el 1,01%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 4.627 miles de euros (4.425 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 186 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (207 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

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

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

1. por importe de un millón ochocientos cincuenta mil (1.850.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos iniciales"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar la remuneración fija inicial al FEI y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

2. por importe total de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los

intereses vencidos y no pagados y, en segundo lugar, a la amortización del principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación

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

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 1.311 miles de euros (1.139 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 63 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (57 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 4.325 miles de euros (3.019 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(15.428)	(13.668)
Repercusión de pérdidas	-	(1.760)
Repercusión de ganancias	325	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(15.103)</b>	<b>(15.428)</b>

### 10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	19	21
Sociedad Gestora	2	3
Administrador	2	3
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	2.221	2.221
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(2.220)	(2.220)
Otras comisiones	12	12
Otros	4	4
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>23</b>	<b>25</b>

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

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

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3	3	2	2.221	(2.220)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	60	35	48	-	
Pagos realizados el 15.03.2011	(16)	(9)	(12)	-	-
Pagos realizados el 15.06.2011	(15)	(9)	(12)	-	-
Pagos realizados el 15.09.2011	(15)	(9)	(12)	-	-
Pagos realizados el 15.12.2011	(15)	(9)	(12)	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2.221</b>	<b>(2.220)</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con la Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos no Hipotecarios y de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión periódica igual al 0,0180% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros), impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	2
Disposición aval del Estado serie garantizada (Nota 8)	469	401
Otros acreedores	-	-
	<b>470</b>	<b>403</b>

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

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(3.640)	(5.807)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(1.660)	2.167
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(5.300)</b>	<b>(3.640)</b>

### **13. Otros gastos de explotación**

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

#### **14. Situación fiscal**

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

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

#### **15. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el tipo de interés nominal aplicable al importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 1.963 miles de euros (4.230 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 498 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (701 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	5.300	3.640
	<b>5.300</b>	<b>3.640</b>

## 16. Gestión del riesgo

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

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

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

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li> </ul>	BBVA *
<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li> </ul>	BBVA *
<ul style="list-style-type: none"> <li>Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados y el importe de la comisión periódica del Aval del FEI.</li> </ul>	BBVA *

---

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

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

– Riesgo de crédito:

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

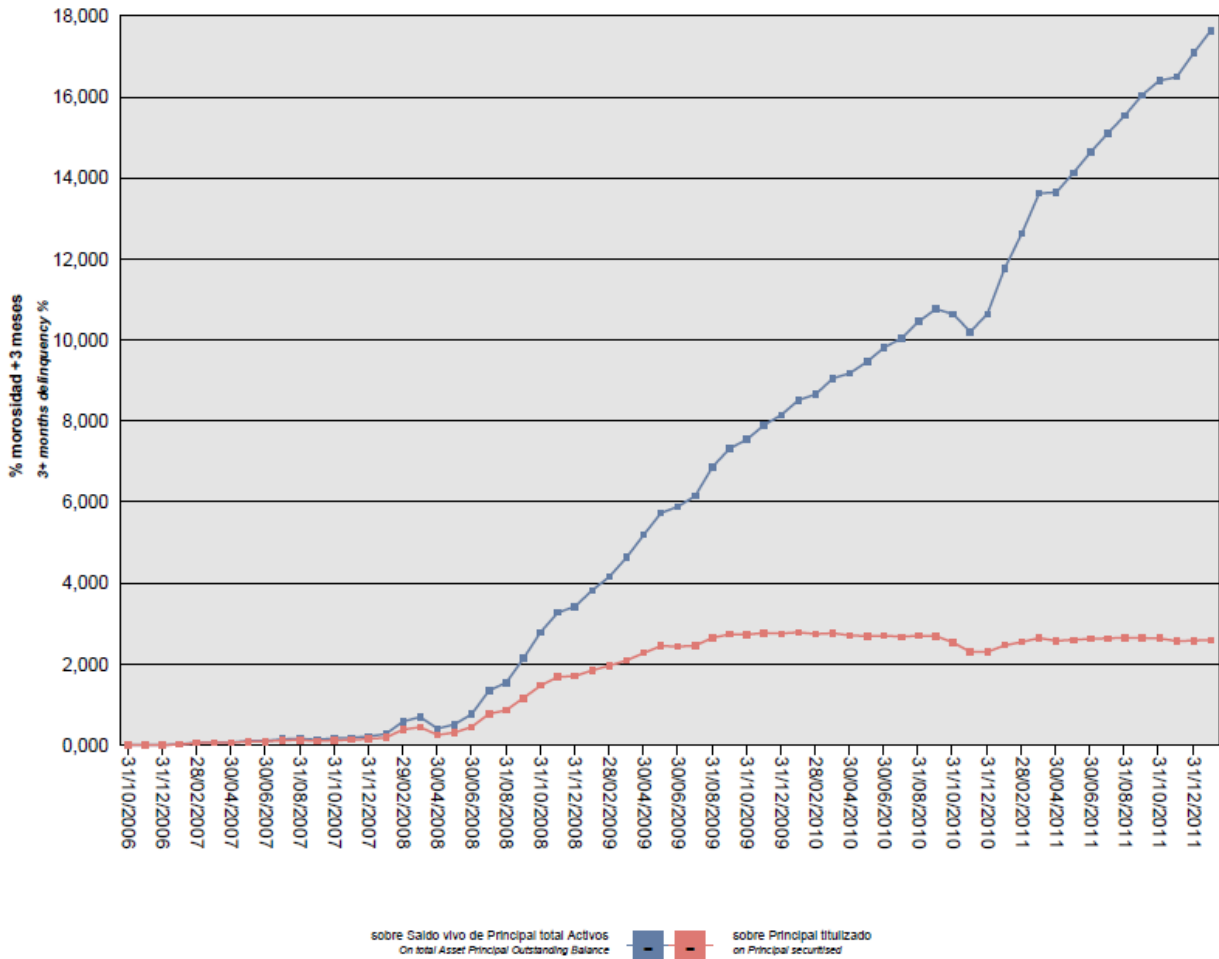
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

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

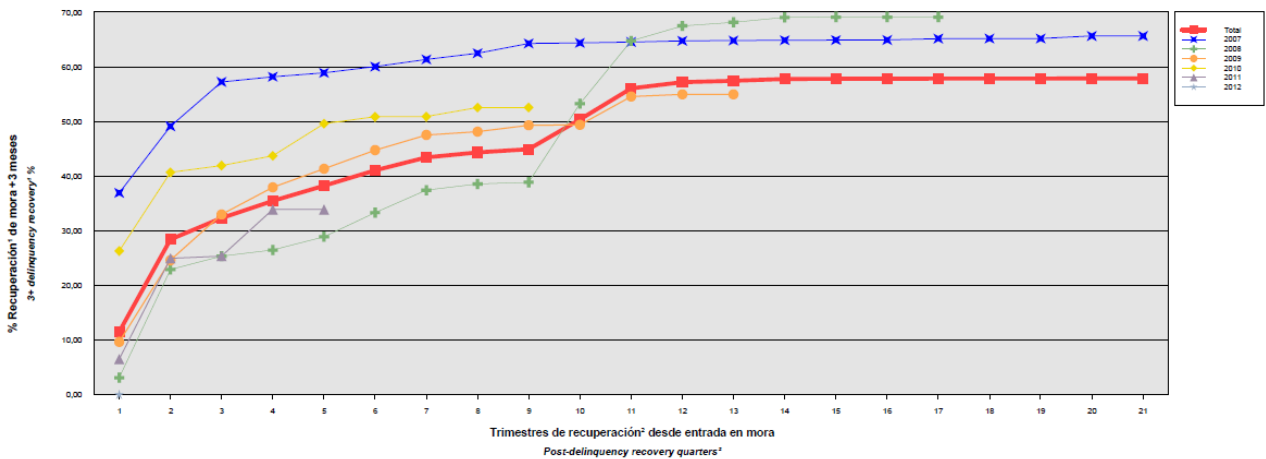
El Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A3(G), garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los Bonos de la Serie A3(G) exigibles al Fondo.

El Aval del FEI a los Bonos de la Serie C, garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los Bonos de la Serie C exigibles al Fondo.

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 17,09% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



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



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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- 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.
- e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras a 31 de diciembre de 2011 se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	364	48.744.338,88	16,99	596	66.503.927,41	16,14
Aragón	83	6.755.529,41	2,35	161	10.014.157,37	2,43
Asturias	26	3.698.371,73	1,29	74	6.172.257,35	1,50
Islas Baleares	46	4.146.935,21	1,45	77	6.258.235,27	1,52
Canarias	187	16.334.095,99	5,69	350	23.290.591,30	5,65
Cantabria	30	4.817.694,11	1,68	63	8.005.390,78	1,94
Castilla y León	148	15.755.148,65	5,49	258	23.778.776,01	5,77
Castilla-La Mancha	146	9.998.638,27	3,48	232	15.059.984,60	3,65
Cataluña	352	32.394.546,96	11,29	729	49.919.439,71	12,11
Ceuta	5	258.218,10	0,09	6	430.155,99	0,10
Extremadura	65	4.836.971,85	1,69	85	6.913.478,32	1,68
Galicia	96	7.244.986,33	2,52	162	11.780.604,58	2,86
Madrid	217	38.382.876,26	13,38	346	50.715.032,47	12,31
Melilla	2	363.254,91	0,13	4	669.255,39	0,16
Murcia	73	8.924.994,39	3,11	123	12.384.946,68	3,01
Navarra	33	3.693.217,68	1,29	54	6.891.069,99	1,67
La Rioja	23	2.587.387,41	0,90	34	3.585.753,47	0,87
Comunidad Valenciana	464	47.390.012,95	16,52	870	67.940.614,95	16,49
País Vasco	200	30.606.611,75	10,67	315	41.772.082,19	10,14
<b>Total</b>	<b>2.560</b>	<b>286.933.830,84</b>	<b>100,0</b>	<b>4.539</b>	<b>412.085.753,83</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 permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados y el importe de la comisión periódica del Aval del FEI.

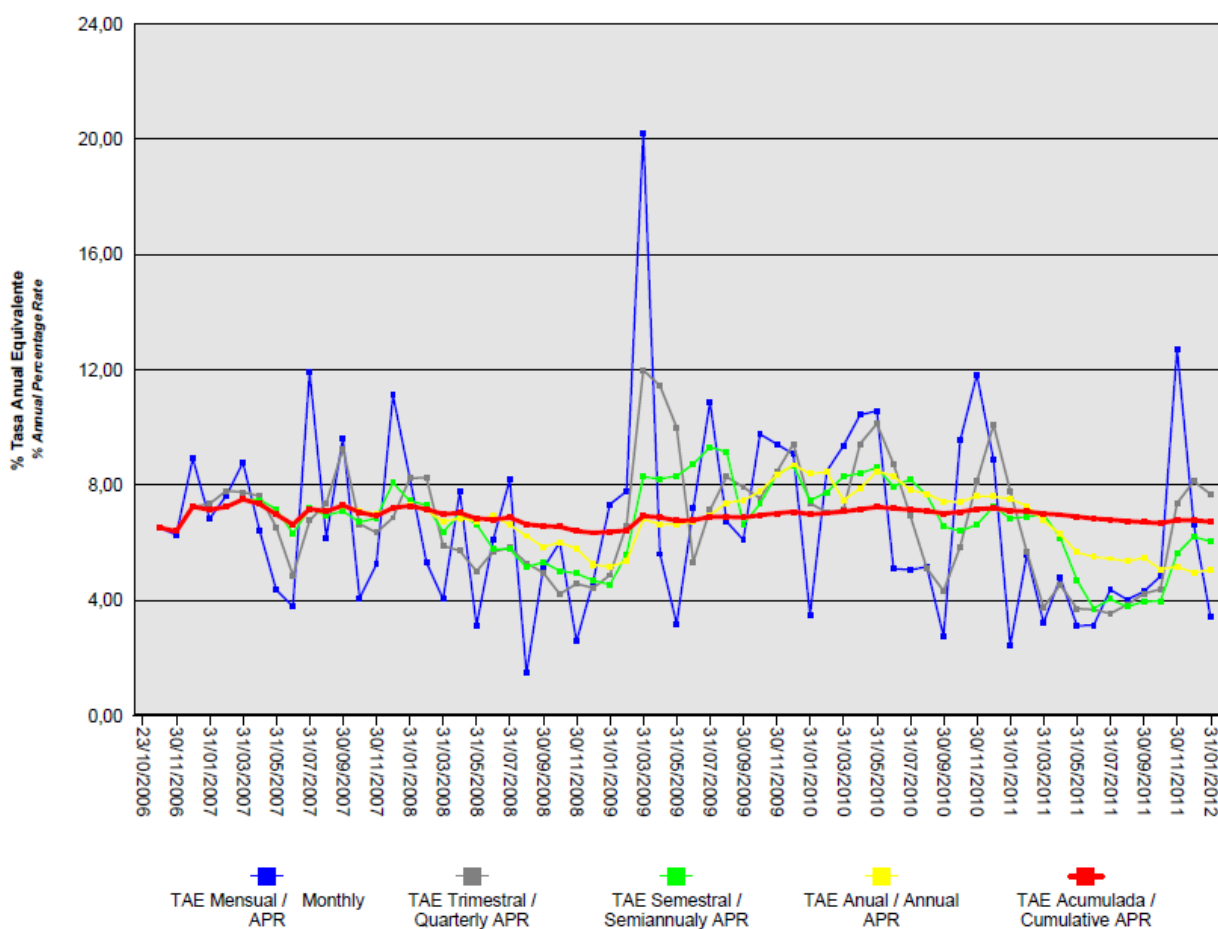
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

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



## BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

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

BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 23 de octubre de 2006, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.900.021.591,89 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 26 de octubre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399 Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2006, 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 con cargo al mismo por importe de 1.900.000.000,00 euros.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por los saldos de la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos correspondientes a las operaciones y servicios financieros que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Suscripción de los Bonos de la Serie A2 Banco Europeo de Inversiones
- Permuta Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos de las Series A1, A3 (G), B y C Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Dresdner, Kleinwort, J.P. Morgan, Banc of America Securities Limited, Calyon, Ixis Corporate & Investment Bank; Lehman Brothers.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de crédito – Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipotecaria.

Los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.900.021.591,89 euros, que corresponden a los 12.521 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo, 10.677 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.245.506.682,61 euros, 1.844 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 654.514.909,28 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1.1. Movimientos de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	2.560	286.933.830,84	4.538	412.085.753,83	12.521	1.900.021.591,89
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
<b>Total</b>	<b>2.560</b>	<b>286.933.830,84</b>	<b>4.538</b>	<b>412.085.753,83</b>	<b>12.521</b>	<b>1.900.021.591,89</b>
Importes en euros						

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



El movimiento de la cartera de Préstamos, es el siguiente:

	Número	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso(2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006-10.23	12.521			1.900.021.591,89	100,00
2006	12.370	67.203.078,49	51.210.151,29	1.781.608.362,11	93,77
2007	11.183	319.301.508,98	150.789.255,11	1.311.517.598,02	69,03
2008	8.662	293.527.116,31	81.246.119,49	936.744.362,22	49,30
2009	6.333	212.434.606,75	81.951.179,17	642.358.576,30	33,81
2010	4.538	181.918.118,48	48.354.703,99	412.085.753,83	21,69
2011	2.560	103.181.277,79	21.970.645,20	286.933.830,84	15,10
<b>Total</b>		<b>1.177.565.706,80</b>	<b>435.522.054,25</b>		

Importes en euros

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

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

## 1.2. Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número	Importe impagado			Deuda Pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	226	679.147,99	84.188,09	763.336,08	20.856.016,01	21.690.179,00
De 1 a 3 meses	67	390.582,66	33.230,98	423.813,64	6.520.337,12	6.960.604,48
De 3 a 6 meses	21	159.807,19	10.509,59	170.316,78	1.114.730,03	1.288.243,88
De 6 a 9 meses	24	487.780,29	39.406,10	527.186,39	1.889.841,91	2.422.172,39
De 9 a 12 meses	24	734.810,88	74.959,93	809.770,81	2.399.198,60	3.215.089,65
De 12 meses a 2 años	97	2.648.438,73	322.588,43	2.971.027,16	8.161.178,04	11.158.408,27
Más de 2 años	405	22.524.876,05	2.001.768,18	24.526.644,23	8.932.218,96	33.492.233,89
<b>Totales</b>	<b>864</b>	<b>27.625.443,79</b>	<b>2.566.651,30</b>	<b>30.192.095,09</b>	<b>49.873.520,67</b>	<b>80.226.931,56</b>

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	106	323.551,97	48.705,06	372.257,03	15.085.014,42	15.494.283,92	70.043.121,56	22,12
De 1 a 3 meses	35	220.227,95	24.071,47	244.299,42	3.669.031,32	3.922.962,97	17.403.610,00	22,54
De 3 a 6 meses	9	100.638,45	8.581,52	109.219,97	897.555,70	1.008.946,62	6.947.842,00	14,52
De 6 a 9 meses	11	313.073,27	34.204,80	347.278,07	1.634.072,25	1.985.945,88	8.043.434,00	24,69
De 9 a 12 meses	9	610.697,88	68.003,54	678.701,42	2.174.562,87	2.858.845,97	7.840.143,00	36,46
De 12 meses a 2 años	26	1.230.484,10	233.884,81	1.464.368,91	6.789.970,26	8.276.459,86	20.543.507,80	40,29
Más de 2 años	50	4.929.970,09	964.141,03	5.894.111,12	6.766.282,33	12.688.527,54	32.994.756,09	38,46
<b>Totales</b>	<b>246</b>	<b>7.728.643,71</b>	<b>1.381.592,23</b>	<b>9.110.235,94</b>	<b>37.016.489,15</b>	<b>46.235.972,76</b>	<b>163.816.414,45</b>	<b>28,22</b>
Importes en euros								

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

#### Índices de referencia.

Los Préstamos titulizados son a interés fijo y variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal para los Préstamos a interés variable periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada préstamo.

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

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	418	78.869.014,60	2,84	0,78
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	346	43.447.365,94	2,86	0,71
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	26	5.344.640,70	2,06	0,76
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	4	632.564,91	3,00	0,76
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	3	109.124,89	2,96	0,90
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	3	552.596,88	2,29	0,81
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	216	55.915.623,33	2,31	0,74
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	4	130.577,78	3,28	1,11
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1	16.183,83	2,95	1,25
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1.129	81.947.866,73	2,39	0,39
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	3	55.647,68	2,83	0,84
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	1	320.811,30	2,55	0,60
FIJO	358	16.419.705,40	3,92	
M. Hipotecario Bancos	33	2.341.112,63	3,85	0,50
M. Hipotecario Conjunto de Ent	15	830.994,24	3,70	0,22
<b>Total</b>	<b>2.560</b>	<b>286.933.830,84</b>	<b>2,67</b>	<b>0,60</b>
Importes en euros			Medias ponderadas por principal pendiente	

**Tipo de interés nominal.**

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%					1	28.751,86
1,00%-1,49%	17	1.201.062,44	84	21.191.712,04		
1,50%-1,99%	138	16.403.747,69	2.224	147.953.403,38		
2,00%-2,49%	914	102.536.469,23	704	134.082.825,09	29	4.937.565,51
2,50%-2,99%	587	96.263.769,10	286	47.634.841,87	139	19.667.090,80
3,00%-3,49%	288	39.821.418,61	189	18.329.115,34	1.169	163.680.067,19
3,50%-3,99%	264	15.142.315,12	405	22.063.244,57	5.267	936.131.875,48
4,00%-4,49%	218	11.605.943,29	496	15.408.358,33	2.890	558.508.625,89
4,50%-4,99%	29	1.468.127,98	29	1.816.262,50	1.386	151.454.218,99
5,00%-5,49%	23	1.396.143,07	26	1.550.002,89	854	44.734.673,19
5,50%-5,99%	24	448.509,80	27	529.894,10	354	11.619.008,64
6,00%-6,49%	24	283.168,71	25	298.922,98	187	4.194.008,64
6,50%-6,99%	16	208.709,32	24	1.052.605,00	122	3.226.179,17
7,00%-7,49%	13	127.130,29	14	143.961,92	68	1.105.411,03
7,50%-7,99%	5	27.316,19	5	30.603,82	44	620.126,10
8,00%-8,49%					10	97.027,75
8,50%-8,99%					1	16.961,65
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
Superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>2.560</b>	<b>286.933.830,84</b>	<b>4.538</b>	<b>412.085.753,83</b>	<b>12.521</b>	<b>1.900.021.591,89</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		2,80%		2,23%		3,96%
Importes en euros						

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

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

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	727	122.802.837,37	766	135.599.322,10	665	167.401.118,88
40,01%-60,00%	142	42.774.073,70	213	67.831.406,82	666	244.223.056,07
60,01%-80,00%	19	3.255.035,23	43	11.161.113,98	383	178.731.193,54
80,01%-100,00%	6	2.669.947,35	9	2.891.821,72	79	40.018.757,97
100,01%-120,00%			3	2.086.146,75	27	11.484.084,53
120,01%-140,00%	1	383.684,03	1	413.612,57	13	7.545.742,03
140,01%-160,00%					6	1.991.839,11
superior a 160,00%					5	3.119.117,15
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>171.885.577,68</b>	<b>1.035</b>	<b>219.983.423,94</b>	<b>1.844</b>	<b>654.514.909,28</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		34,89%		38,60%		54,16%
Importes en euros						

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

**Distribución geográfica.**

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACION AL 31/12/2011		SITUACION AL 31/12/2010		SITUACION A LA CONSTITUCION	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	364	48.744.338,88	596	66.503.927,41	1.698	265.481.589,31
Aragón	83	6.755.529,41	161	10.014.157,37	400	52.568.311,19
Asturias	26	3.698.371,73	74	6.172.257,35	233	35.570.502,63
Baleares	46	4.146.935,21	77	6.258.235,27	250	47.235.636,30
Canarias	187	16.334.095,99	350	23.290.591,30	955	133.496.636,97
Cantabria	30	4.817.694,11	63	8.005.390,78	140	22.471.109,49
Castilla y León	148	15.755.148,65	258	23.778.776,01	660	105.600.714,65
Castilla-La Mancha	146	9.998.638,27	232	15.059.984,60	614	67.625.648,94
Cataluña	352	32.394.546,96	729	49.919.439,71	1.910	249.740.375,90
Ceuta	5	258.218,10	6	430.155,99	27	2.930.176,41
Extremadura	65	4.836.971,85	85	6.913.478,32	211	27.608.645,76
Galicia	96	7.244.986,33	162	11.780.604,58	573	70.442.536,59
Madrid	217	38.382.876,26	345	50.715.032,47	105	17.355.430,66
Melilla	2	363.254,91	4	669.255,39	1.095	232.895.826,57
Murcia	73	8.924.994,39	123	12.384.946,68	18	2.022.476,23
Navarra	33	3.693.217,68	54	6.891.069,99	316	59.035.120,65
La Rioja	23	2.587.387,41	34	3.585.753,47	133	25.820.019,06
Comunidad Valenciana	464	47.390.012,95	870	67.940.614,95	2.299	316.029.230,23
Pais Vasco	200	30.606.611,75	315	41.772.082,19	884	166.091.604,35
<b>Total</b>	<b>2.560</b>	<b>286.933.830,84</b>	<b>4.538</b>	<b>412.085.753,83</b>	<b>12.521</b>	<b>1.900.021.591,89</b>

Importes en euros

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

**1.4. Tasa de amortización anticipada.**

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

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2006-10.23	1.900.021,592	100,00			
2006	1.781.608,362	93,77	51.210,151	7,25	7,25
2007	1.311.517,598	69,03	150.789,255	7,20	7,21
2008	936.744,362	49,30	81.246,119	5,24	6,34
2009	642.358,576	33,81	81.951,179	8,70	7,08
2010	412.085,754	21,69	48.354,704	7,60	7,20
2011	286.933,831	15,10	21.970,645	5,00	6,78

Importes en miles de euros

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

## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros, integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399 Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings ("Fitch") Moody's Investors Service ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	A	Aaa	Aaa	AAA	AA+
Serie A2	AAA	A	Aaa	Aaa	AAA	AA+
Serie A3(G)	AAA	AA-sf	Aaa	Aaa	AAA	AA+
Serie B	AA	BB	A2	Baa2	AA-	BBB+
Serie C	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA

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

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

### Movimientos

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

Emisión / Issue : **Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds**  
 Código ISIN / ISIN Code: **ES0370459002**  
 Número / Number : **14.728 Bonos / Bonds**

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance				
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid		Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%		
					Totales Totals	Recuperados Recovered							Actuales Actual	
<b>TOTALES Totals</b>		<b>7.822,75</b>	<b>6.411,02</b>	<b>114.775.321,78</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>92.387,41</b>	<b>1.360.681.774,48</b>	<b>92,39%</b>	<b>7.612,59</b>	<b>112.118.225,52</b>	<b>7,61%</b>	
15.03.2012	1,546%	29,749579	24,097159											
15.12.2011	1,648%	37,036764	29,999779	545.477,46	0,00	0,00	0,00	1.278,13	18.824.298,64	1,28%	7.612,59	112.118.225,52	7,61%	
15.09.2011	1,591%	41,293818	33,447993	608.175,35	0,00	0,00	0,00	1.265,44	18.637.400,32	1,27%	8.890,72	130.942.524,16	8,89%	
15.06.2011	1,293%	38,563586	31,236505	567.964,49	0,00	0,00	0,00	1.514,45	22.304.819,60	1,51%	10.156,16	149.579.924,48	10,16%	
15.03.2011	1,146%	39,593068	32,070385	583.126,71	0,00	0,00	0,00	2.148,96	31.649.882,88	2,15%	11.670,61	171.884.744,08	11,67%	
15.12.2010	0,999%	41,776170	33,838698	615.279,43	0,00	0,00	0,00	2.723,81	40.116.273,68	2,72%	13.819,57	203.534.626,96	13,82%	
15.09.2010	0,839%	40,413707	32,735103	595.213,08	0,00	0,00	0,00	2.305,32	33.952.752,96	2,31%	16.543,38	243.650.900,64	16,54%	
15.06.2010	0,770%	42,833563	34,695186	630.852,72	0,00	0,00	0,00	2.918,78	42.987.791,84	2,92%	18.848,70	277.603.653,60	18,85%	
15.03.2010	0,834%	51,892814	42,033179	764.277,36	0,00	0,00	0,00	3.121,16	45.968.444,48	3,12%	21.767,48	320.591.445,44	21,77%	
15.12.2009	0,893%	63,921340	52,415499	941.433,50	0,00	0,00	0,00	3.428,90	50.500.839,20	3,43%	24.888,64	366.559.889,92	24,89%	
15.09.2009	1,403%	116,577750	95,593755	1.716.957,10	0,00	0,00	0,00	4.196,63	61.807.966,64	4,20%	28.317,54	417.060.729,12	28,32%	
15.06.2009	1,770%	164,063620	134,532168	2.416.329,00	0,00	0,00	0,00	4.154,92	61.193.661,76	4,15%	32.514,17	478.868.695,76	32,51%	
16.03.2009	3,449%	356,496484	292,327117	5.250.480,22	0,00	0,00	0,00	4.221,46	62.173.957,44	4,22%	36.669,09	540.062.357,52	36,67%	
15.12.2008	5,078%	574,664688	471,225044	8.463.661,52	0,00	0,00	0,00	3.879,00	57.129.912,00	3,88%	40.890,57	602.236.314,96	40,89%	
15.09.2008	5,078%	630,233127	516,791164	9.282.073,49	0,00	0,00	0,00	4.329,09	63.758.837,52	4,33%	44.769,57	659.366.226,96	44,77%	
16.06.2008	4,726%	663,847488	544,354940	9.777.145,80	0,00	0,00	0,00	6.470,74	95.301.058,72	6,47%	49.098,66	723.125.064,48	49,10%	
17.03.2008	5,068%	807,013281	661,750890	11.885.691,60	0,00	0,00	0,00	7.425,47	109.362.322,16	7,43%	55.569,40	818.426.123,20	55,57%	
17.12.2007	4,850%	866,789578	710,767454	12.766.076,90	0,00	0,00	0,00	7.707,35	113.513.850,80	7,71%	62.994,87	927.788.445,36	62,99%	
17.09.2007	4,265%	878,879357	720,681073	12.944.135,17	0,00	0,00	0,00	8.217,38	121.025.572,64	8,22%	70.702,22	1.041.302.296,16	70,70%	
15.06.2007	4,009%	866,555449	726,975468	13.057.188,65	0,00	0,00	0,00	7.613,95	112.138.255,60	7,61%	78.919,60	1.162.327.868,80	78,92%	
15.03.2007	3,370%	1.450,555556	1.189,455556	21.363.782,23	0,00	0,00	0,00	13.466,45	198.333.875,60	13,47%	86.533,55	1.274.466.124,40	86,53%	
26.10.2006												100.000,00	1.472.800.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2 / Series A2 Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0370459010  
 Número / Number : 2.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance					
				Pagados Paid	Impagados / Not Paid		Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%			
		Totales Totals	Recuperados Recovered		Actuales Actual										
<b>TOTALES Totals</b>				<b>11.432,17</b>	<b>9.367,92</b>	<b>22.753.737,20</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>84.495,42</b>	<b>168.990.840,00</b>	<b>84,50%</b>	<b>15.504,58</b>	<b>31.009.160,00</b>	<b>15,50%</b>
15.03.2012	1,411%	55,300099	44,793080				0,00	0,00	0,00	2.603,17	5.206.340,00	2,60%	15.504,58	31.009.160,00	15,50%
15.12.2011	1,513%	69,253593	56,095410	138.507,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.577,33	5.154.660,00	2,58%	18.107,75	36.215.500,00	18,11%
15.09.2011	1,456%	76,966884	62,343176	153.933,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.084,48	6.168.960,00	3,08%	20.685,08	41.370.160,00	20,69%
15.06.2011	1,158%	70,342051	56,977061	140.684,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.376,79	8.753.580,00	4,38%	23.769,56	47.539.120,00	23,77%
15.03.2011	1,011%	71,139900	57,623319	142.279,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.547,64	11.095.280,00	5,55%	28.146,35	56.292.700,00	28,15%
15.12.2010	0,864%	73,587674	59,606016	147.175,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.695,32	9.390.640,00	4,70%	33.693,99	67.387.980,00	33,69%
15.09.2010	0,704%	69,066634	55,943974	138.133,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.944,73	11.889.460,00	5,94%	38.389,31	76.778.620,00	38,39%
15.06.2010	0,635%	71,944295	58,274879	143.868,59	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.356,91	12.713.820,00	6,36%	44.334,04	88.668.080,00	44,33%
15.03.2010	0,699%	88,582435	71,751772	177.164,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.983,71	13.967.420,00	6,98%	50.690,95	101.381.900,00	50,69%
15.12.2009	0,758%	110,507853	90,616439	221.015,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.547,37	17.094.740,00	8,55%	57.674,66	115.349.320,00	57,67%
15.09.2009	1,268%	214,588809	175,962823	429.177,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.462,44	16.924.880,00	8,46%	66.222,03	132.444.060,00	66,22%
15.06.2009	1,635%	308,664691	253,105047	617.329,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.597,96	17.195.920,00	8,60%	74.684,47	149.368.940,00	74,68%
16.03.2009	3,314%	697,661543	572,082465	1.395.323,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.900,44	15.800.880,00	7,90%	83.282,43	166.564.860,00	83,28%
15.12.2008	4,943%	1.139,312231	934,236029	2.278.624,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.817,13	17.634.260,00	8,82%	91.182,87	182.365.740,00	91,18%
15.09.2008	4,943%	1.249,480556	1.024,574056	2.498.961,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
16.06.2008	4,591%	1.160,502778	951,612278	2.321.005,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.03.2008	4,933%	1.246,952778	1.022,501278	2.493.905,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,715%	1.191,847222	977,314722	2.383.694,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,130%	1.078,388889	884,278889	2.156.777,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
15.06.2007	3,874%	990,022222	811,818222	1.980.044,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
15.03.2007	3,595%	1.398,055556	1.146,405556	2.796.111,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%	
26.10.2006													100.000,00	200.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A3(G) / Series A3(G) Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0370459028  
 Número / Number : 1.303 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance					
				Pagados Paid	Impagados / Not Paid		Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%			
		Totales Totals	Recuperados Recovered		Actuales Actual										
<b>TOTALES Totals</b>				<b>11.516,20</b>	<b>9.436,70</b>	<b>14.933.925,29</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>84.843,60</b>	<b>110.551.210,80</b>	<b>84,84%</b>	<b>15.156,40</b>	<b>19.748.789,20</b>	<b>15,16%</b>
15.03.2012	1,436%	55,016048	44,562999				0,00	0,00	0,00	2.810,23	3.661.729,69	2,81%	15.156,40	19.748.789,20	15,16%
15.12.2011	1,538%	69,849267	56,577906	91.013,59	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.577,33	3.358.260,99	2,58%	17.966,63	23.410.518,89	17,97%
15.09.2011	1,481%	77,754323	62,981002	101.313,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.050,64	3.974.983,92	3,05%	20.543,96	26.768.779,88	20,54%
15.06.2011	1,183%	71,331719	57,778692	92.945,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.244,13	5.530.101,39	4,24%	23.594,60	30.743.763,80	23,59%
15.03.2011	1,036%	72,102311	58,402872	93.949,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.490,99	7.154.759,97	5,49%	27.838,73	36.273.865,19	27,84%
15.12.2010	0,889%	74,898362	60,667673	97.592,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.888,72	6.370.002,16	4,89%	33.329,72	43.428.625,16	33,33%
15.09.2010	0,729%	71,200954	57,672773	92.774,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.115,61	7.968.639,83	6,12%	38.218,44	49.798.627,32	38,22%
15.06.2010	0,860%	74,776764	60,569179	97.434,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.356,90	8.263.040,70	6,36%	44.334,05	57.767.267,15	44,33%
15.03.2010	0,724%	91,750620	74,318002	119.551,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.983,68	9.099.735,04	6,98%	50.690,95	66.050.307,85	50,69%
15.12.2009	0,783%	114,152511	93,605059	148.740,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.547,37	11.137.223,11	8,55%	57.674,63	75.150.042,89	57,67%
15.09.2009	1,293%	218,819562	179,432041	285.121,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.462,45	11.026.572,35	8,46%	66.222,03	86.287.266,00	66,22%
15.06.2009	1,660%	313,384250	256,975085	408.339,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.597,95	11.203.128,85	8,60%	74.684,45	97.313.838,35	74,68%
16.03.2009	3,339%	702,924277	576,397907	915.910,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.900,46	10.294.299,38	7,90%	83.282,40	108.516.967,20	83,28%
15.12.2008	4,968%	1.145,074356	938,960972	1.492.031,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.817,14	11.488.733,42	8,82%	91.182,86	118.811.266,58	91,18%
15.09.2008	4,968%	1.255,800000	1.029,756000	1.636.307,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
16.06.2008	4,816%	1.166,822222	956,794222	1.520.369,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.03.2008	4,958%	1.253,272222	1.027,683222	1.633.013,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.12.2007	4,740%	1.198,166667	982,496667	1.561.211,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.09.2007	4,155%	1.084,916667	889,631667	1.413.646,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
15.06.2007	3,898%	996,411111	817,057111	1.298.323,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
15.03.2007	3,820%	1.407,777778	1.154,377778	1.834.334,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%	
26.10.2006													100.000,00	130.300.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie B / Series B Bonds  
**Código ISIN / ISIN Code:** ES0370459036  
**Número / Number :** 399 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>													
		<b>14.901,35</b>	<b>12.190,25</b>	<b>5.781.641,89</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>39.900.000,00</b>	<b>100,00%</b>
15.03.2012	1,626%	411,016667	332,923500										
15.12.2011	1,728%	436,800000	353,808000	174,283,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.09.2011	1,671%	427,033333	345,897000	170.386,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.06.2011	1,373%	350,877778	284,211000	140.000,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.03.2011	1,226%	306,500000	248,265000	122.293,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.12.2010	1,079%	272,747222	220,925250	108.826,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.09.2010	0,919%	234,855556	190,233000	93.707,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.06.2010	0,850%	217,222222	175,949998	86.671,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.03.2010	0,914%	228,500000	185,085000	91.171,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.12.2009	0,973%	245,952778	201,681278	98.135,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.09.2009	1,483%	378,988889	310,770889	151.216,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.06.2009	1,850%	467,638889	383,463889	186.587,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
16.03.2009	3,529%	892,052778	731,483278	355.929,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.12.2008	5,158%	1.303,827778	1.069,138778	520.227,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.09.2008	5,158%	1.303,827778	1.069,138778	520.227,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
16.06.2008	4,806%	1.214,850000	996,177000	484.725,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.03.2008	5,148%	1.301,300000	1.067,066000	519.218,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.12.2007	4,930%	1.246,194444	1.021,879444	497.231,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.09.2007	4,345%	1.134,527778	930,312778	452.676,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.06.2007	4,089%	1.044,966667	856,872667	416.941,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.03.2007	3,810%	1.481,666667	1.214,966667	591.185,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
26.10.2006											100.000,00	39.900.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie C / Series C Bonds  
**Código ISIN / ISIN Code:** ES0370459044  
**Número / Number :** 570 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>													
		<b>14.081,76</b>	<b>11.521,61</b>	<b>7.813.938,41</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>57.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
15.03.2012	1,476%	373,100000	302,211000										
15.12.2011	1,578%	398,883333	323,095500	227.363,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.09.2011	1,521%	388,700000	314,847000	221.559,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.06.2011	1,223%	312,544444	253,161000	178.150,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.03.2011	1,076%	269,000000	217,890000	153.330,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.12.2010	0,929%	234,830556	190,212750	133.853,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.09.2010	0,789%	196,522222	159,183000	112.017,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.06.2010	0,700%	178,888889	144,900000	101.966,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.03.2010	0,764%	191,000000	154,710000	108.870,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.12.2009	0,823%	208,036111	170,589611	118.580,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.09.2009	1,333%	340,855556	279,337556	194.173,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.06.2009	1,700%	429,722222	352,372222	244.941,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
16.03.2009	3,379%	854,136111	700,391611	486.857,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.12.2008	5,008%	1.265,911111	1.038,047111	721.589,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.09.2008	5,008%	1.265,911111	1.038,047111	721.589,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
16.06.2008	4,656%	1.176,933333	965,085333	670.852,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.03.2008	4,988%	1.263,383333	1.035,974333	720.128,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,780%	1.208,277778	990,787778	688.718,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,195%	1.095,361111	898,196111	624.355,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.06.2007	3,939%	1.006,633333	825,439333	573.781,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.03.2007	3,660%	1.423,333333	1.167,133333	811.300,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
26.10.2006											100.000,00	57.000.000,00	100,00%

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

**3.1 Bonos de Titulización**

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

	Serie de Bonos	Calificación de Fitch	
		Anterior	Actual
Oct 2011	Serie A3(G)	AA+(sf)	AA-(sf)

**3.2 Entidades intervinientes**

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

**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

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,80%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	4,97%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	17,09%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	14,92%

(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

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,41%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio



## 3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,29%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		2,16%
Pagador		2,81%
Préstamo Gasto Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,38%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,37%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	29.450.000,00
• Saldo Dotado	(2)	--
(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 contra partida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

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

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

El Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A3(G), garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los Bonos de la Serie A3(G) exigibles al Fondo.

El Aval del FEI a los Bonos de la Serie C, garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los Bonos de la Serie C exigibles al Fondo.

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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las

obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.

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

- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados y el importe de la comisión periódica del Aval del FEI.

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

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

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2039 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2012 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

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

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

BBVA 5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos										
Vida Media y amortización final estimadas para cada Serie de Bonos según diferentes hipótesis de tasas constantes de amortización anticipada de los Préstamos Titulizados										
Bonos de Titulización de Activos al día: 31/12/2011										
VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTPICADA										
TASA AMORTIZACIÓN ANTPICADA										
% 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 A1</b>										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,39	1,32	1,26	1,20	1,15	1,10	1,05	1,01
	Amortización Final	fecha	06/05/2013	11/04/2013	18/03/2013	25/02/2013	05/02/2013	18/01/2013	01/01/2013	17/12/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,25	2,25
	Amortización Final	fecha	15/12/2014	15/12/2014	15/09/2014	15/09/2014	15/06/2014	15/06/2014	15/03/2014	15/03/2014
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,83	0,82	0,81	0,80	0,79	0,64	0,64	0,63
	Amortización Final	fecha	13/10/2012	09/10/2012	06/10/2012	03/10/2012	29/09/2012	06/08/2012	04/08/2012	02/08/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012
<b>BONOS SERIE A2</b>										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,39	1,32	1,26	1,20	1,15	1,10	1,05	1,01
	Amortización Final	fecha	06/05/2013	11/04/2013	18/03/2013	25/02/2013	05/02/2013	18/01/2013	01/01/2013	17/12/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	3,00	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,25	2,25
	Amortización Final	fecha	15/12/2014	15/12/2014	15/09/2014	15/09/2014	15/06/2014	15/06/2014	15/03/2014	15/03/2014
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,83	0,82	0,81	0,80	0,79	0,64	0,64	0,63
	Amortización Final	fecha	13/10/2012	09/10/2012	06/10/2012	03/10/2012	29/09/2012	06/08/2012	04/08/2012	02/08/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	3,73	3,55	3,38	3,22	3,08	2,95	2,81	2,69
	Amortización Final	fecha	04/09/2015	01/07/2015	30/04/2015	05/03/2015	13/01/2015	24/11/2014	06/10/2014	24/08/2014
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	4,50	4,25	4,00	3,75	3,75	3,50	3,50	3,25
	Amortización Final	fecha	15/06/2016	15/03/2016	15/12/2015	15/09/2015	15/09/2015	15/06/2015	15/06/2015	15/03/2015
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012
<b>BONOS SERIE C**</b>										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	6,83	6,52	6,23	5,96	5,70	5,47	5,24	5,03
	Amortización Final	fecha	13/10/2018	21/06/2018	07/03/2018	28/11/2017	26/08/2017	31/05/2017	11/03/2017	23/12/2016
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	22,02	22,02	22,02	22,02	22,02	22,02	22,02	22,02
	Amortización Final	fecha	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033	15/12/2033
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75
	Amortización Final	fecha	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012

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.

\* Avalada por el Estado Español  
 \*\* Avalada por el Fondo Europeo de Inversiones

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007	2.560	0036	286.934	0066	4.538	0096	412.086	0126	12.521	0156	1.900.022
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>2.560</b>	<b>0050</b>	<b>286.934</b>	<b>0080</b>	<b>4.538</b>	<b>0110</b>	<b>412.086</b>	<b>0140</b>	<b>12.521</b>	<b>0170</b>	<b>1.900.022</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2011**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-36	0206	-68
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-662	0207	-5.324
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-102.483	0210	-176.526
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-21.971	0211	-48.355
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-1.613.088	0212	-1.487.936
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Principal pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	286.934	0214	412.086
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)</b>	0205	4,89	0215	7,38

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total		Principal pendiente no vencido				
Hasta 1 mes	0700	226	0710	679	0720	84	0730	763	0740	20.857	0750	21.692
De 1 a 3 meses	0701	67	0711	391	0721	33	0731	424	0741	6.520	0751	6.960
De 3 a 6 meses	0703	21	0713	160	0723	11	0733	171	0743	1.115	0753	1.289
De 6 a 9 meses	0704	24	0714	488	0724	39	0734	527	0744	1.890	0754	2.422
De 9 a 12 meses	0705	24	0715	735	0725	75	0735	810	0745	2.399	0755	3.215
De 12 meses a 2 años	0706	97	0716	2.648	0726	323	0736	2.971	0746	8.161	0756	11.158
Más de 2 años	0708	405	0718	22.524	0728	2.002	0738	24.526	0748	8.932	0758	33.491
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>864</b>	<b>0719</b>	<b>27.625</b>	<b>0729</b>	<b>2.567</b>	<b>0739</b>	<b>30.192</b>	<b>0749</b>	<b>49.874</b>	<b>0759</b>	<b>80.227</b>

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación				
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido								
Hasta 1 mes	0772	106	0782	324	0792	49	0802	373	0812	15.084	0822	15.493	0832	70.042	0842	22,12
De 1 a 3 meses	0773	35	0783	220	0793	24	0803	244	0813	3.669	0823	3.923	0833	17.404	0843	22,54
De 3 a 6 meses	0774	9	0784	101	0794	9	0804	110	0814	898	0824	1.010	0834	6.948	0844	14,54
De 6 a 9 meses	0775	11	0785	313	0795	34	0805	347	0815	1.634	0825	1.986	0835	8.043	0845	24,69
De 9 a 12 meses	0776	9	0786	611	0796	68	0806	679	0816	2.175	0826	2.860	0836	7.840	0846	36,48
De 12 meses a 2 años	0777	26	0787	1.230	0797	234	0807	1.464	0817	6.790	0827	8.276	0837	20.544	0847	40,28
Más de 2 años	0778	50	0788	4.930	0798	964	0808	5.894	0818	6.766	0828	12.688	0838	32.995	0848	38,45
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>246</b>	<b>0789</b>	<b>7.729</b>	<b>0799</b>	<b>1.382</b>	<b>0809</b>	<b>9.111</b>	<b>0819</b>	<b>37.016</b>	<b>0829</b>	<b>46.236</b>	<b>0839</b>	<b>163.816</b>	<b>0849</b>	<b>28,22</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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994									
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995									
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996									
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997									
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998									
Préstamos a PYMES	0855	17,24	0873	0,04	0891	0909	10,99	0927	0,01	0945	0963	0,82	0981	0999				
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000									
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001									
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1120	1138	1156	1174	1192	1210									
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002									
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003									
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004									
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005									
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006									
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007									
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008									
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009									
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010									
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011									

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

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

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

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	938	1310	28.468	1320	2.175	1330	35.700	1340	160	1350	13.443
Entre 1 y 2 años	1301	633	1311	39.401	1321	618	1331	37.303	1341	2.159	1351	135.592
Entre 2 y 3 años	1302	139	1312	13.044	1322	684	1332	67.346	1342	2.424	1352	155.269
Entre 3 y 5 años	1303	362	1313	78.870	1323	421	1333	84.020	1343	4.444	1353	539.968
Entre 5 y 10 años	1304	409	1314	101.103	1324	546	1334	155.824	1344	2.510	1354	693.385
Superior a 10 años	1305	79	1315	26.048	1325	94	1335	31.893	1345	824	1355	362.365
<b>Total</b>	1306	2.560	1316	286.934	1326	4.538	1336	412.086	1346	12.521	1356	1.900.022
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	5,54			1327	5,58			1347	6,60		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 23/10/2006	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	6,99	0632	5,93	0634	1,77

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 23/10/2006			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0370459002	BON A1	14.728	8	112.118	1,34	14.728	14	203.534	1,27	14.728	100	1.472.800	2,81
ES0370459010	BON A2	2.000	16	31.009	1,34	2.000	28	56.293	1,27	2.000	100	200.000	3,97
ES0370459028	BONA3G	1.303	15	19.749	1,34	1.303	28	36.274	1,27	1.303	100	130.300	8,18
ES0370459036	SERIEB	399	100	39.900	3,65	399	100	39.900	3,85	399	100	39.900	5,39
ES0370459044	SERIEC	570	100	57.000	6,21	570	100	57.000	5,34	570	100	57.000	5,39
<b>Total</b>		8006	19.000	8025	259.776	8045	19.000	8065	393.001	8085	19.000	8105	1.900.000

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas				
		Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados			Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente
9950	9960											9970	9980	9990	9991	9993
BON A1	ES0370459002	NS	Euribor 03 meses	0,12	1,54	360	17	81	0	112.118	0	112.118				
BON A2	ES0370459010	NS	Euribor 03 meses	-0,01	1,41	360	17	21	0	31.009	0	31.009				
BONA3G	ES0370459028	NS	Euribor 03 meses	0,01	1,43	360	17	13	0	19.749	0	19.749				
SERIEB	ES0370459036	S	Euribor 03 meses	0,20	1,62	360	17	31	0	39.900	0	39.900				
SERIEC	ES0370459044	S	Euribor 03 meses	0,05	1,47	360	17	40	0	57.000	0	57.000				
<b>Total</b>								9228	186	9105	9085	259.776	9095	9115	259.776	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0370459002	BON A1	15-03-2039	91.416	1.360.682	2.305	114.775	163.026	1.269.266	2.605	112.470
ES0370459010	BON A2	15-03-2039	25.284	168.991	576	22.754	45.089	143.707	606	22.178
ES0370459028	BONA3G	15-03-2039	16.525	110.551	379	14.934	29.776	94.026	408	14.555
ES0370459036	SERIEB	15-03-2039	0	0	607	5.782	0	0	381	5.175
ES0370459044	SERIEC	15-03-2039	0	0	780	7.814	0	0	457	7.034
<b>Total</b>			7305	133.225	7315	1.640.224	7325	4.647	7335	166.059
							7345	237.891	7355	1.506.999
									7365	4.457
									7375	161.412

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0370459002	BON A1	06-11-2009	FCH	A	A	AAA
ES0370459002	BON A1	23-10-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370459002	BON A1	10-11-2010	SYP	AA+	AA+	AAA
ES0370459010	BON A2	06-11-2009	FCH	A	A	AAA
ES0370459010	BON A2	23-10-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370459010	BON A2	10-11-2010	SYP	AA+	AA+	AAA
ES0370459028	BONA3G	17-10-2011	FCH	AA-sf	AA+	AAA
ES0370459028	BONA3G	23-10-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370459028	BONA3G	10-11-2010	SYP	AA+	AA+	AAA
ES0370459036	SERIEB	06-11-2009	FCH	BB	BB	AA
ES0370459036	SERIEB	31-07-2009	MDY	Baa2	Baa2	A2
ES0370459036	SERIEB	10-11-2010	SYP	BBB+	BBB+	AA-
ES0370459044	SERIEC	10-12-2008	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0370459044	SERIEC	23-10-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370459044	SERIEC	13-02-2009	SYP	AAA	AAA	AAA

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	0	1010	0	0
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	0,00	0,00
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,39	1040	1,56	1,56
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	62,70	1120	75,34	75,34
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	19.749	1150	36.274	36.274
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	7,60	1160	9,23	9,23
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto		
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago						
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030	0100	6.215	0200	6.829	0300	2,55	0400	1,83	1120	2,98		
2. Activos Morosos por otras razones				0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>				0120	6.215	0220	6.829	0320	2,55	0420	1,83	1140	2,98	1280	4,9,3,3 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060	0130	42.838	0230	38.000	0330	14,93	0430	9,22	1050	14,54		
4. Activos Fallidos por otras razones				0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>				0150	42.838	0250	38.000	0350	14,93	0450	9,22	1200	14,54	1290	4,9,3,3 Nota de Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Limite: 10,00%

Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C): i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A, ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Limite: 4,20%

i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Limite: 1,25%

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Para proceder a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Limite: 6,00%

i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) sea igual o mayor al 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3.NOTA DE VALORES

Limite: 1,00%

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2.MÓDULO ADICIONAL

Limite: 6,50%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación del Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 6,50% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3(G) y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2.MÓDULO ADICIONAL

Limite: 5%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) salvo postergación de este pago al 11º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación del Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C al 11º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a



producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3.MÓDULO ADICIONAL

Limite: 1%

El Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes: i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	364	0426	48.744	0452	596	0478	66.504	0504	1.698	0530	265.482
Aragón	0401	83	0427	6.756	0453	161	0479	10.014	0505	400	0531	52.568
Asturias	0402	26	0428	3.698	0454	74	0480	6.172	0506	233	0532	35.571
Baleares	0403	46	0429	4.147	0455	77	0481	6.258	0507	250	0533	47.236
Canarias	0404	187	0430	16.334	0456	350	0482	23.291	0508	955	0534	133.497
Cantabria	0405	30	0431	4.818	0457	63	0483	8.005	0509	140	0535	22.471
Castilla-León	0406	148	0432	15.755	0458	258	0484	23.779	0510	660	0536	105.601
Castilla La Mancha	0407	146	0433	9.999	0459	232	0485	15.060	0511	614	0537	67.626
Cataluña	0408	352	0434	32.395	0460	729	0486	49.919	0512	1.910	0538	249.740
Ceuta	0409	5	0435	258	0461	6	0487	430	0513	27	0539	2.930
Extremadura	0410	65	0436	4.837	0462	85	0488	6.913	0514	211	0540	27.609
Galicia	0411	96	0437	7.245	0463	162	0489	11.781	0515	573	0541	70.443
Madrid	0412	217	0438	38.383	0464	345	0490	50.715	0516	1.096	0542	233.286
Meilla	0413	2	0439	363	0465	4	0491	669	0517	18	0543	2.022
Murcia	0414	73	0440	8.925	0466	123	0492	12.385	0518	316	0544	59.035
Navarra	0415	33	0441	3.693	0467	54	0493	6.891	0519	133	0545	25.820
La Rioja	0416	23	0442	2.587	0468	34	0494	3.586	0520	105	0546	17.355
Comunidad Valenciana	0417	464	0443	47.390	0469	870	0495	67.942	0521	2.298	0547	315.638
País Vasco	0418	200	0444	30.607	0470	315	0496	41.772	0522	884	0548	166.092
<b>Total España</b>	0419	2.560	0445	286.934	0471	4.538	0497	412.086	0523	12.521	0549	1.900.022
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	2.560	0450	286.934	0475	4.538	0501	412.086	0527	12.521	0553	1.900.022

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 23/10/2006					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	2.560	0577	286.934	0583	286.934	0600	4.538	0606	412.086	0611	412.086	0620	12.521	0626	1.900.022	0631	1.900.022
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>2.560</b>			<b>0588</b>	<b>286.934</b>	<b>0605</b>	<b>4.538</b>			<b>0616</b>	<b>412.086</b>	<b>0625</b>	<b>12.521</b>			<b>0636</b>	<b>1.900.022</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	727	1110	122.803	1120	766	1130	135.599	1140	665	1150	167.401
40% - 60%	1101	142	1111	42.774	1121	213	1131	67.831	1141	666	1151	244.223
60% - 80%	1102	19	1112	3.255	1122	43	1132	11.161	1142	383	1152	178.731
80% - 100%	1103	6	1113	2.670	1123	9	1133	2.892	1143	79	1153	40.019
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	3	1134	2.086	1144	27	1154	11.484
120% - 140%	1105	1	1115	384	1125	1	1135	414	1145	13	1155	7.546
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	6	1156	1.992
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	5	1157	3.119
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>895</b>	<b>1118</b>	<b>171.886</b>	<b>1128</b>	<b>1.035</b>	<b>1138</b>	<b>219.983</b>	<b>1148</b>	<b>1.844</b>	<b>1158</b>	<b>654.515</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>34,89</b>			<b>1139</b>	<b>38,60</b>			<b>1159</b>	<b>54,16</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)		
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	418		78.868		0,78		2,84	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	346		43.447		0,71		2,86	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	26		5.345		0,76		2,06	
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	4		633		0,76		3,00	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	3		109		0,90		2,96	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	3		553		0,81		2,29	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	216		55.916		0,74		2,31	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4		131		1,11		3,28	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	1		16		1,25		2,95	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	1.129		81.947		0,39		2,39	
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	3		56		0,84		2,83	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1		321		0,60		2,55	
Fijo	358		16.420				3,92	
M. Hipotecario Bancos	33		2.341		0,50		3,85	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	15		831		0,22		3,70	
<b>TOTAL</b>								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>2.560</b>	<b>1415</b>	<b>286.934</b>	<b>1425</b>	<b>0,60</b>	<b>1435</b>	<b>2,67</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	1	1605	29
1% - 1,49%	1501	17	1522	1.201	1543	84	1564	21.192	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	138	1523	16.404	1544	2.224	1565	147.953	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	914	1524	102.537	1545	704	1566	134.083	1587	29	1608	4.938
2,5% - 2,99%	1504	587	1525	96.264	1546	286	1567	47.635	1588	139	1609	19.667
3% - 3,49%	1505	288	1526	39.821	1547	189	1568	18.329	1589	1.254	1610	177.091
3,5% - 3,99%	1506	264	1527	15.142	1548	405	1569	22.063	1590	5.188	1611	925.768
4% - 4,49%	1507	218	1528	11.606	1549	496	1570	15.408	1591	2.885	1612	555.486
4,5% - 4,99%	1508	29	1529	1.468	1550	29	1571	1.816	1592	1.385	1613	151.430
5% - 5,49%	1509	23	1530	1.396	1551	26	1572	1.550	1593	854	1614	44.735
5,5% - 5,99%	1510	24	1531	449	1552	27	1573	530	1594	354	1615	11.619
6% - 6,49%	1511	24	1532	283	1553	25	1574	299	1595	187	1616	4.194
6,5% - 6,99%	1512	16	1533	209	1554	24	1575	1.053	1596	122	1617	3.226
7% - 7,49%	1513	13	1534	127	1555	14	1576	144	1597	68	1618	1.105
7,5% - 7,99%	1514	5	1535	27	1556	5	1577	31	1598	44	1619	620
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	10	1620	97
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	1	1621	17
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>2.560</b>	<b>1541</b>	<b>286.934</b>	<b>1562</b>	<b>4.538</b>	<b>1583</b>	<b>412.086</b>	<b>1604</b>	<b>12.521</b>	<b>1625</b>	<b>1.900.022</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,80</b>			<b>9584</b>	<b>2,23</b>			<b>1626</b>	<b>3,96</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)</b>			<b>9543</b>	<b>1,41</b>			<b>9585</b>	<b>1,11</b>			<b>1627</b>	

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 23/10/2006			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	10,00			2030	7,96			2060	3,74		
Sector: (1)	2010	18,49	2020	68	2040	25,93	2050	68	2070	23,52	2080	KK

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

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

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 23/10/2006					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	19.000	3060	259.776	3110	259.776	3170	19.000	3230	1.900.000	3250	1.900.000
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>19.000</b>			<b>3160</b>	<b>259.776</b>	<b>3220</b>	<b>19.000</b>			<b>3300</b>	<b>1.900.000</b>



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

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

#### VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar  
Presidente

---

D. Pedro María Urresti Laca  
Vicepresidente

---

D. Ignacio Echevarría Soriano(\*)

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo(\*)

---

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

---

D<sup>a</sup>. Gloria Hernández García en representación de  
Bankinter, S.A.

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 71 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 49, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

---

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

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