

**Hecho Relevante de BBVA EMPRESAS 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

En virtud de lo establecido en el apartado 4.1.4 del Módulo Adicional a la Nota de Valores del Folleto Informativo de **BBVA EMPRESAS 3 Fondo de Titulización de Activos** (el “Fondo”) se comunica a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el presente hecho relevante:

- Con fecha 17 de febrero de 2011, una vez comprobado por la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 en la redacción dada por la Ley 5/2009, de 29 de junio, la Sociedad Gestora ha modificado la Escritura de Constitución del Fondo, conforme al procedimiento previsto por el epígrafe 3.a) de dicho artículo, que consiste en la obtención del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo, así como de las entidades prestamistas y demás acreedores. La modificación de la Escritura de Constitución se ha realizado con la finalidad de obtener una calificación crediticia para los Bonos de cada una de las Series A, B y C por parte de Moody’s Investors Service España, S.A. (“**Moody’s**”).
- Con la misma fecha, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte modificaron los Contratos de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), de Permuta Financiera y de Agencia de Pagos (conjuntamente los “**Contratos**”), para incluir los criterios de Moody’s en situaciones de descenso de la calificación crediticia de las contrapartes de los Contratos y de las actuaciones a llevar a cabo en esos supuestos.
- Con fecha 18 de febrero de 2011, Moody’s ha otorgado las siguientes calificaciones a los Bonos de cada una de las Series A, B y C:

Serie A	Aaa (sf)
Serie B	A1 (sf)
Serie C	Ba2 (sf)

Se adjunta carta recibida de Moody’s por la que comunica la asignación de las mencionadas calificaciones.

- Con fecha 23 de febrero de 2011, la CNMV ha incorporado a sus registros oficiales la escritura de modificación de la escritura de constitución correspondiente al Fondo.
- Con motivo de las modificaciones de la Escritura de Constitución y de los Contratos se ha procedido a la inclusión de los criterios de Moody’s, de manera que los siguientes apartados del Folleto del Fondo deberán leerse como sigue:

Apartado	Descripción
<b>Varios</b>	Con carácter general, todas las referencias realizadas a “la Agencia de Calificación” a lo largo del Folleto, definida como S&P, se entenderán realizadas a “las Agencias de Calificación”, definidas como Moody’s y S&P de manera conjunta.
<b>4.4.3.3. (iii) Documento de Registro (Liquidación Anticipada)</b>	(iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito, con una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody’s y de S&P, respectivamente, o un préstamo que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso. El pago de los costes financieros devengados y el

Apartado	Descripción
	reembolso del principal de la línea de crédito o del préstamo se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.
<p><b>7.5 Nota de Valores Nuevo Párrafo tras el 3er párrafo</b></p>	<p>Las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Moody's miden la pérdida esperada antes de la Fecha de Vencimiento Final. En la opinión de Moody's la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago de principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Final. Las calificaciones de Moody's sólo miden los riesgos de crédito inherentes a la operación; otro tipo de riesgos, que pueden tener un efecto significativo en el rendimiento de los inversores, no son medidos.</p>
<p><b>3.4.4.1 Módulo Adicional Párrafos 3º y siguientes (Cuenta de Tesorería)</b></p>	<p>En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA o de la entidad en la que estuviera abierta la Cuenta de Tesorería (el "Tenedor de la Cuenta de Tesorería"), experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar el descenso por debajo de P-1, o en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar el descenso por debajo de A-1, deberá poner en práctica, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:</p> <p>a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, un aval incondicional, irrevocable y a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Tenedor de la Cuenta de Tesorería de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación P-1 o A-1 de la deuda del Tenedor de la Cuenta de Tesorería.</p> <p>b) Trasladar la Cuenta de Tesorería a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con el Tenedor de la Cuenta de Tesorería en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).</p> <p>En caso de producirse la situación b) anterior y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA alcanzara nuevamente la calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escala de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).</p> <p>Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta de BBVA o, en su caso, del Tenedor de la Cuenta de Tesorería sustituido.</p> <p>BBVA, desde el momento en que se dé el descenso de las citadas calificaciones crediticias de su deuda, se compromete a realizar esfuerzos comerciales razonables para que la Sociedad Gestora pueda adoptar alguna de las opciones a) o b) anteriores.</p>
<p><b>3.4.7.1 Módulo Adicional Apartado 8</b></p>	<p>8. Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la deuda de la Parte B por S&amp;P. (...)</p>

Apartado	Descripción
<p><b>(Contrato de Permuta Financiera)</b></p>	<p>8 bis. Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la deuda de la parte B por Moody's.</p> <p>La Parte B asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo el Contrato de Permuta Financiera:</p> <p>(i) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte B ni ninguno de sus Garantes cuenta con el Primer Nivel de Calificación Requerido ("Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación"), la Parte B deberá constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, de conformidad con los términos del Anexo de Garantía Crediticia, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia.</p> <p>El depósito en efectivo o de valores constituido a favor del Fondo podrá evitarse si se llevara a cabo alguna de las siguientes medidas:</p> <p>a) Obtención de un sustituto con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido ("Sustituto Apto").</p> <p>b) Obtención de un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido.</p> <p>(ii) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte B ni alguno de sus Garantes cuenta con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido ("Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación"), la Parte B, actuando de forma diligente, procurará, en el plazo más breve posible, (A) obtener un Garante con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido; o (B) obtener un sustituto con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido ("Sustituto Apto") (o bien que el Sustituto Apto cuente con un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido).</p> <p>Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Parte B deberá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia del Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, de conformidad con los términos del Anexo de Garantía Crediticia.</p> <p>Las obligaciones de la Parte B bajo los apartados (i) y (ii) anteriores, así como las causas de Vencimiento Anticipado que se deriven de ellas, sólo estarán vigentes mientras se mantengan las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Parte B bajo los apartados (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte B cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente.</p> <p>Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.</p> <p>A los efectos anteriores, "Garante" significa aquella entidad que proporciona una Garantía Apta con respecto a las obligaciones presentes y futuras de la Parte B respecto del Contrato de Permuta Financiera. "Garantía Apta" significa una garantía incondicional e irrevocable aportada por un Garante de forma solidaria (como deudor principal) que sea directamente ejecutable por la Parte A, con respecto a la cual (i) se establece que si la obligación garantizada no puede ser realizada sin que se lleven a cabo determinadas acciones por la Parte B, el Garante realizará sus mejores esfuerzos para procurar que la Parte B lleve a cabo dichas acciones, (ii) (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos del Garante a la Parte A bajo la citada Garantía estará sujeto a deducciones o retenciones por motivos fiscales, y dicha opinión haya sido comunicada a Moody's, o (B) dicha Garantía prevea que en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del Garante a la Parte A esté sujetos a deducciones o a retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, dicho Garante estará obligado a pagar dicha cantidad adicional de forma tal que la cantidad neta finalmente recibida por la</p>

Apartado	Descripción
	<p>Parte A (libre de cualquier impuesto) sea igual al importe total que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la citada deducción o retención, o (C) en caso de que cualquier pago (el "Pago Principal") bajo la citada Garantía se efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, la Parte B, bajo el Contrato de Permuta Financiera, deberá efectuar un pago adicional (el "Pago Adicional"), de tal forma que la cantidad neta recibida por la Parte A por parte del Garante (libre de impuestos), esto es, la suma del Pago Principal y el Pago Adicional, equivalga a la cantidad total que la Parte A hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar (asumiendo que en virtud de la Garantía el Garante podrá ser requerido para realizar este Pago Adicional); y (iii) el Garante renuncia expresa e irrevocablemente a cualquier derecho de compensación en virtud de dicha Garantía; y "Sustituto Apto" significa una entidad que legalmente puede cumplir con las obligaciones debidas a la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera o su sustituto (según resulte de aplicación) (A) con el Segundo Nivel de Calificación Requerido, o (B) cuyas obligaciones presentes y futuras debidas a la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera (o su sustituto según sea de aplicación) estén garantizadas conforme a una Garantía Apta aportada por un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido.</p> <p>Una entidad contará con el "Primer Nivel de Calificación Requerido" (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es P-1 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A2, o (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A1.</p> <p>Una entidad contará con el "Segundo Nivel de Calificación Requerido" (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es igual o superior a P-2 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3, o (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3.</p>
<p><b>3.4.7.1 Módulo Adicional Nuevo Apartado 9.5 (Contrato de Permuta Financiera)</b></p>	<p>9.5 La Parte B sólo podrá ceder todos sus derechos y obligaciones derivadas del Contrato de Permuta Financiera, previo consentimiento por escrito de la Parte A, a una tercera entidad con una Calificación Requerida por S&amp;P y una calificación crediticia de Primer Nivel de Calificación Requerido por Moody's, previa notificación a las Agencias de Calificación.</p>
<p><b>3.4.7.2 Módulo Adicional Párrafo 3º (Contrato de Agencia de Pagos)</b></p>	<p>En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Agente de Pagos experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar el descenso por debajo de P-1, o en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar el descenso por debajo de A-1, deberá, previa comunicación a las Agencias de Calificación, poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación: (i) obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, un aval incondicional,</p>

Apartado	Descripción
	<p>irrevocable y a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, los compromisos asumidos por el Agente de Pagos, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación de P-1 o de A-1 de la deuda del Agente de Pagos; o (ii) revocar la designación del Agente de Pagos como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos. Si BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de la anterior opción (i) serán por cuenta de la entidad sustituida.</p>
<p><b>3.7.2.1.2 Módulo Adicional Párrafos 3º y siguientes (Gestión de Cobros del Contrato de Administración)</b></p>	<p>No obstante, en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador por debajo de P-1 o de A-2 según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, la Sociedad Gestora mediante comunicación escrita dirigida al Administrador, le cursará instrucciones para que dichas cantidades las ingrese al Fondo en la Cuenta de Tesorería el primer día posterior al día en que fueren recibidas por el Administrador, o, en caso de no ser aquel un día hábil, el siguiente día hábil, valor ese mismo día.</p> <p>La Sociedad Gestora cursará las mismas instrucciones en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador no estuviera calificada por Moody's o S&amp;P.</p> <p>En caso de descenso de la calificación crediticia a largo plazo del Administrador por debajo de Baa3, según la escala de calificación de Moody's, el Administrador llevará a cabo alguna de las siguientes acciones:</p> <p>(i) constituirá un depósito en efectivo a favor del Fondo en una entidad con una calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de P-1, según la calificación de Moody's, o</p> <p>(ii) contratará una línea de crédito incondicional, irrevocable y a primer requerimiento de la Sociedad Gestora con una entidad con una calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de P-1, según la calificación de Moody's.</p> <p>El importe del depósito o el límite máximo de la línea de crédito contratada será por un importe equivalente al importe estimado agregado de las cuotas de amortización y de intereses que generarían los Préstamos durante el mes natural de mayor importe desde la fecha de pérdida de la calificación Baa3, según la escala de calificación de Moody's, calculado con las hipótesis de que la tasa de morosidad de los Préstamos fuese del 0,00% y la TACP del 10,00%.</p> <p>El Fondo únicamente podrá disponer de dicho depósito o de la línea de crédito en el importe de las cantidades que dejase de percibir del Administrador, en su caso, que correspondan al Fondo y que el Administrador hubiera percibido de los Préstamos y no hubieran ingresado al Fondo.</p> <p>En caso de descenso de la calificación crediticia de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador por debajo de A-2, según la escala de calificación de S&amp;P, el Administrador llevará a cabo alguna de las siguientes acciones:</p> <p>(i) obtener de una entidad, con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&amp;P, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, un aval a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de S&amp;P vigente en cada momento; o</p> <p>(ii) constituir un depósito en efectivo a favor del Fondo, en un plazo máximo de diez (10) días a contar desde el momento que tenga lugar la mencionada circunstancia, en una</p>

Apartado	Descripción
	<p>entidad con una calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de A-1, según la escala de calificación de S&amp;P.</p> <p>El importe del aval o del depósito será por un importe equivalente al importe estimado agregado de las cuotas de amortización y de intereses que generarían los Préstamos durante un mes desde la fecha de pérdida de A-2, según la escala de calificación de S&amp;P, calculado con una hipótesis de TACP basada en la TACP histórica de los Préstamos cedidos al Fondo.</p> <p>El Fondo únicamente podrá ejecutar el aval o disponer del importe del depósito en el importe de las cantidades que dejase de percibir del Administrador, en su caso, que correspondan al Fondo y que el Administrador hubiera percibido de los Préstamos y no hubiera ingresado al Fondo.</p> <p>En caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador alcanzara nuevamente la calificación mínima de P-1 y de A-2, según las escalas de calificación de Moody's y de S&amp;P, respectivamente, las cantidades que el Administrador reciba derivadas de los Préstamos que correspondan al Fondo podrán ser ingresadas nuevamente en su integridad al Fondo en la Cuenta de Tesorería el séptimo día posterior al día en que fueren recibidas por el Administrador y no serán de aplicación las acciones (i) y (ii) anteriores, relativas a la calificación de Moody's y de S&amp;P.</p> <p>Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta del Administrador.</p> <p>El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos.</p>
<p><b>3.7.2.2 Módulo Adicional Nuevo Párrafo tras el 3er párrafo (Duración y Sustitución del Contrato de Administración)</b></p>	<p>Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, en caso de descenso de la calificación a largo plazo no subordinada y no garantizada de la deuda del Administrador por debajo de Baa3, según la escala de calificación de Moody's, el Administrador se compromete a formalizar, en un plazo máximo de 60 días naturales desde el mencionado descenso de calificación, un compromiso de sustitución con una tercera entidad con el fin de que ésta desarrolle las funciones contempladas en el Contrato de Administración con respecto a los Préstamos administrados por el Administrador a simple solicitud de la Sociedad Gestora si para ello fuese requerido, y siempre que con tal actuación no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.</p>

Y a los efectos legales oportunos, en Madrid, 25 de febrero de 2011.

Mario Masiá Vicente  
Director General



