

BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2010, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A. (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 2010, 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 al mismo (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 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, 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 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 46.454 miles de euros (11,3% 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 24.665 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, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en las Notas 9 y 10 de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia negativa 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 2010 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 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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

Pablo Mugica
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/2014
COPIA GRATUITA

BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		264.784	416.207	PASIVO NO CORRIENTE		259.637	381.028
Activos financieros a largo plazo		264.784	416.207	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		259.637	381.028
Derechos de crédito	4	264.784	416.207	Obligaciones y otros valores negociables	8	241.893	364.549
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		144.993	267.649
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		253.950	394.057	Deudas con entidades de crédito	9	17.744	16.479
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		(11.706)	(12.971)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		23.097	36.058	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(12.263)	(13.908)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		156.085	275.598
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		156.060	275.570
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	403	1.894
				Obligaciones y otros valores negociables	8	151.315	266.581
ACTIVO CORRIENTE		147.298	234.612	Series no subordinadas		151.108	266.343
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	6.451	-	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		132.912	218.940	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	8.632	11.867	Intereses y gastos devengados no vencidos		207	238
Derechos de crédito	4	124.280	207.073	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		646	646
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(3.722)	(698)
Préstamos a PYMES		112.849	195.145	Intereses y gastos devengados no vencidos		3.076	52
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	15	4.342	7.095
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		4.342	7.095
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	25	28
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		20	24
Activos dudosos		23.357	18.600	Comisión sociedad gestora		3	5
Correcciones de valor por deterioro de activos		(12.402)	(7.174)	Comisión administrador		3	4
Intereses y gastos devengados no vencidos		476	502	Comisión agente financiero/pagos		2	3
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		2.220	2.220
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.220)	(2.220)
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		12	12
Garantías financieras		-	-	Otros		5	4
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(3.640)	(5.807)
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	(3.640)	(5.807)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	7.935	15.672				
Tesorería		7.935	15.672				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		412.082	650.819	TOTAL PASIVO		412.082	650.819

(*) 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 2010.

BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		12.356	27.497
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	12.136	26.342
Otros activos financieros	7	220	1.155
Intereses y cargas asimilados		(9.794)	(24.812)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(4.425)	(15.251)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.139)	(1.411)
Otros pasivos financieros	15	(4.230)	(8.150)
MARGEN DE INTERESES		2.562	2.685
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(488)	(955)
Servicios exteriores	13	(28)	(27)
Servicios de profesionales independientes		(28)	(27)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(460)	(928)
Comisión de Sociedad gestora		(96)	(121)
Comisión administración		(53)	(80)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(263)	(679)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(3.654)	(15.956)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(3.654)	(15.956)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	5	(179)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9 y 10	1.759	14.226
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

(*) 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 2010.

BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES**
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.478	78
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.976	614
Intereses cobrados de los activos titulizados	12.026	28.982
Intereses pagados por valores de titulización	(4.456)	(16.583)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4.814)	(11.495)
Intereses cobrados de inversiones financieras	220	1.155
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(1.445)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(461)	(509)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(98)	(119)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(55)	(81)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	(260)	(261)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(37)	(27)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(37)	(27)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(10.215)	(30.391)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(13.010)	(37.861)
Cobros por amortización de derechos de crédito	224.880	305.465
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(237.890)	(343.326)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	2.795	7.470
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	3.236	6.332
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(441)	1.138
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(7.737)	(30.313)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	15.672	45.985
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7.935	15.672

(*) 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 2010.

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 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(2.063)	(20.438)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(2.063)	(20.438)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	4.230	8.150
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(2.167)	12.288
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	420
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(420)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2010

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 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 posteriormente 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 2010 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 29 de marzo de 2011.

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 2010, 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 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009. No obstante, determinados saldos del balance correspondientes al ejercicio 2009 han sido reclasificados a efectos de su presentación, para que sean comparables a los correspondientes saldos del ejercicio 2009, no teniendo impacto alguno en los ingresos y gastos del Fondo de dicho ejercicio.

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 2009.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

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 2010, 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 2010, 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, los 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.

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.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se

utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

De acuerdo con lo previsto en la 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, en su caso.

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, y 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 punto 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 2010 y 2009 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 2010 y 2009, 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 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 2009	696.306	253.731	950.037
Amortizaciones	-	(306.177)	(306.177)
Traspaso a activo corriente	(266.191)	266.191	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	430.115	213.745	643.860
Amortizaciones	-	(230.607)	(230.607)
Traspaso a activo corriente	(153.068)	153.068	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	277.047	136.206	413.253

(*) Incluye 1.167 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 46.454 miles de euros (54.658 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 7,38% (8,70% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,40% (3,39% en 2009), siendo el tipo nominal máximo 8,00% y el mínimo 0,25%. El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 12.136 miles de euros (26.342 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, 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	35.700	37.303	67.346	84.020	155.824	31.893

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 136.206 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 2011.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	3.288	2.779
Con antigüedad superior a tres meses (**)	22.190	17.404
	25.478	20.183
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	194	305
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.167	1.196
	1.361	1.501
	26.839	21.684

(*) 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 del balance.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del activo del balance.

Adicionalmente hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 23.097 miles de euros (36.058 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(21.082)	(5.126)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(3.583)	(15.956)
Saldos al cierre del ejercicio	(24.665)	(21.082)

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 71 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2009), 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 el ejercicio 2010 (ningún movimiento durante el ejercicio 2009) se muestra a continuación:

	Miles de euros
Coste-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adiciones	6.630
Retiros	-
Saldos al cierre del ejercicio	6.630
Pérdidas por deterioro de activos-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(179)
Aplicaciones	-
Saldos al cierre del ejercicio	(179)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	6.451

Durante el ejercicio 2010 no se ha producido ventas de los activos no corrientes mantenidos para la venta.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 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 €	4	455	(159)	100	1 año	-
Mas de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Mas de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	2	6.175	(20)	100	1 Año	-

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo poseía los siguientes inmuebles adjudicados de valor significativo individualmente considerado:

Fecha adjudicación Inmueble	Descripción elemento patrimonial	Motivo adjudicación	Inmuebles Adjudicados(**)		Activos titulizados asociados		Pérdida reconocida (acumulada)	Deterioro	Valor razonable (*) (70% valor tasación)
			Número	Valor contable	Número	Saldo deuda			
2010.02	Centro comercial	Subasta judicial	1	4.128	1	3.800	-	-	4.555
2010.05	Campo golf y anejos	Subasta judicial	1	2.047	1	1.930	-	21	2.026
Total			2	6.175	2	5.730	-	21	6.581

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

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

El Fondo ostenta la titularidad de los inmuebles, los cuales 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.

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, en determinados casos, los activos adjudicados por el Fondo en determinados casos no pudieron ser inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, reconociendo a los Fondos de Titulización la capacidad para ser titulares de inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con las participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, activos financieros u otros derechos de crédito que se hubieren agrupado en su activo, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	8.571	11.807
Deudores varios	61	60
	8.632	11.867

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 7.935 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (15.672 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo, con las características que se describen más adelante en esta nota.

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 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

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.

Al 31 de diciembre de 2010 el importe del Fondo de Reserva era nulo (2.932 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 29.450 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (29.450 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

La rentabilidad media generada por estas cuentas, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,68% anual (1,75% durante el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 220 miles de euros (1.155 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:		
Cobros por amortizaciones ordinarias	151.027	948.220
Cobros por amortizaciones anticipadas	48.355	413.551
Cobros por intereses ordinarios	8.706	160.202
Cobros por intereses previamente impagados	3.321	25.085
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	25.499	120.772
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	163.025	1.269.265
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	45.089	143.707
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3 (G))	29.776	94.026
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	2.606	112.471
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	606	22.178
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3 (G))	407	14.555
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	380	5.175
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	457	7.034
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3 (G))	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
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 A3 (G))	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	1.204
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	4.464
Otros pagos del período	5.493	17.446

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 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A (*)		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	533.992	343.326	39.900	-	57.000	-	630.892	343.326
Amortizaciones	-	(343.326)	-	-	-	-	-	(343.326)
Traspasos	(266.343)	266.343	-	-	-	-	(266.343)	266.343
Saldos a 31 de diciembre de 2009	267.649	266.343	39.900	-	57.000	-	364.549	266.343
Amortización 15.03.2010	-	(66.966)	-	-	-	-	-	(66.966)
Amortización 15.06.2010	-	(62.846)	-	-	-	-	-	(62.846)
Amortización 15.09.2010	-	(49.712)	-	-	-	-	-	(49.712)
Amortización 15.12.2010	-	(58.367)	-	-	-	-	-	(58.367)
Traspasos	(122.656)	122.656	-	-	-	-	(122.656)	122.656
Saldos al 31 de diciembre de 2010	144.993	151.108	39.900		57.000	-	241.893	151.108

(*) 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.

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

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 2010, ha sido del 0,84% (1,85% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 4.425 miles de euros (15.251 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 207 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (238 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), 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 2010 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 2010 y 2009 no se han producido amortizaciones de los préstamos.

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.139 miles de euros (1.411 miles de euros en el ejercicio 2009), de los cuales 57 miles de euros están pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (52 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), 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 2010, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance recoge, por importe de 3.019 miles de euros, intereses vencidos e impagados (véase Nota 11).

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2010, 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 2010 y 2009:

	Miles de euros	
	2010	2009
SalDOS al inicio del ejercicio	(13.669)	-
Repercusión de pérdidas	(1.759)	(13.669)
Repercusión de ganancias	-	-
SalDOS al cierre del ejercicio	(15.428)	(13.669)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	20	24
Sociedad Gestora	3	5
Administrador	3	4
Agente financiero	2	3
Variable – realizada	2.220	2.220
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(2.220)	(2.220)
Otras comisiones	12	12
Otros	5	4
Saldo al cierre del ejercicio	25	28

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

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.

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 no se ha abonado comisión variable a la entidad cedente.

- 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 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Intereses vencidos deuda subordinada (*)	-	1.885
Hacienda Pública acreedora por retenciones	2	4
Disposición aval del Estado serie garantizada (Nota 8)	401	-
Otros acreedores	-	5
	403	1.894

(*) Al 31 de diciembre de 2010, este concepto se incluye dentro del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del balance del Fondo, por importe de 3.019 miles de euros (Nota 9).

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

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 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
SalDOS al inicio del ejercicio	(5.807)	6.061
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición	-	420
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	2.167	(12.288)
SalDOS al cierre del ejercicio	(3.640)	(5.807)

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 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), 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 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

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 2010, ha sido un gasto por importe de 4.230 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Intereses y cargas asimilados– Otros pasivos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias (8.150 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 702 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (1.288 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

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 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 12)</i>	3.640	5.807
	3.640	5.807

16. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo 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
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.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
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.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

* 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).

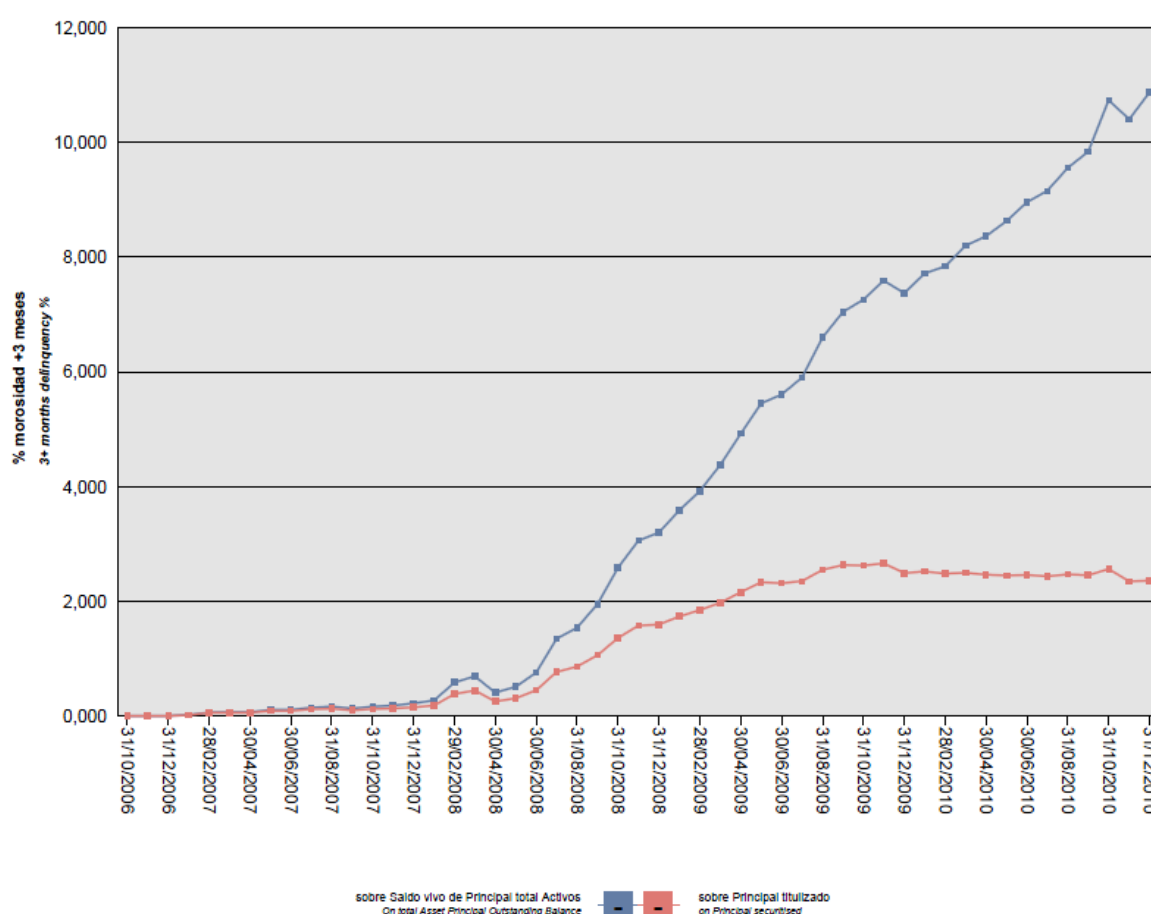
Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos

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.

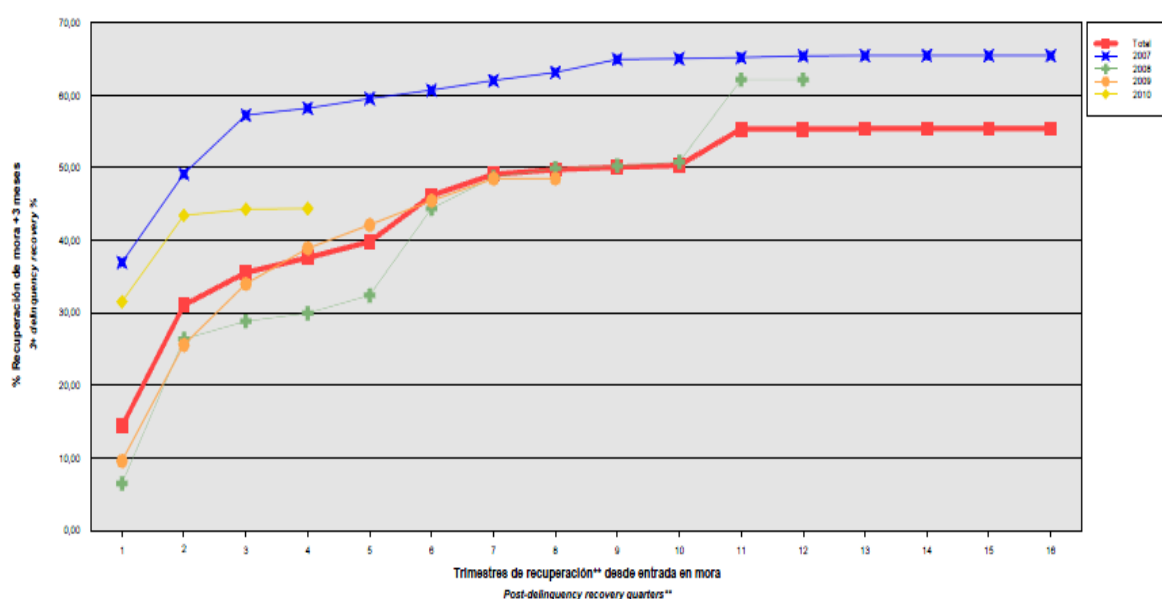
El Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A3(G), garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los Bonos de la Serie A3(G) exigibles al Fondo.

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 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 10,88% 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 2010:



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

- Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- 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.
- 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 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	596	66.503.927,41	16,14	810	94.336.075,21	14,69
Aragón	161	10.014.157,37	2,43	224	18.461.026,64	2,87
Asturias	74	6.172.257,35	1,50	110	11.337.444,73	1,76
Islas Baleares	77	6.258.235,27	1,52	112	12.085.603,94	1,88
Canarias	350	23.290.591,30	5,65	482	38.178.767,60	5,94
Cantabria	63	8.005.390,78	1,94	83	10.621.255,45	1,65
Castilla y León	258	23.778.776,01	5,77	358	36.497.772,95	5,68
Castilla-La Mancha	232	15.059.984,60	3,65	339	22.627.492,20	3,52
Cataluña	729	49.919.439,71	12,11	1.014	85.399.794,19	13,29
Ceuta	6	430.155,99	0,10	11	769.597,36	0,12
Extremadura	85	6.913.478,32	1,68	110	9.921.016,97	1,54
Galicia	162	11.780.604,58	2,86	247	19.945.783,85	3,11
Madrid	346	50.715.032,47	12,31	460	73.261.302,23	11,41
Melilla	4	669.255,39	16	6	891.247,32	0,14
Murcia	123	12.384.946,68	3,01	165	20.741.818,64	3,23
Navarra	54	6.891.069,99	1,67	74	10.682.826,79	1,66
La Rioja	34	3.585.753,47	0,87	56	5.907.387,95	0,92
Comunidad Valenciana	870	67.940.614,95	16,49	1.199	103.862.716,66	16,17
País Vasco	315	41.772.082,19	10,14	473	66.829.645,62	10,40
Total	4.538	412.085.753,83	100,0	6.333	642.358.576,30	100,0

– 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.

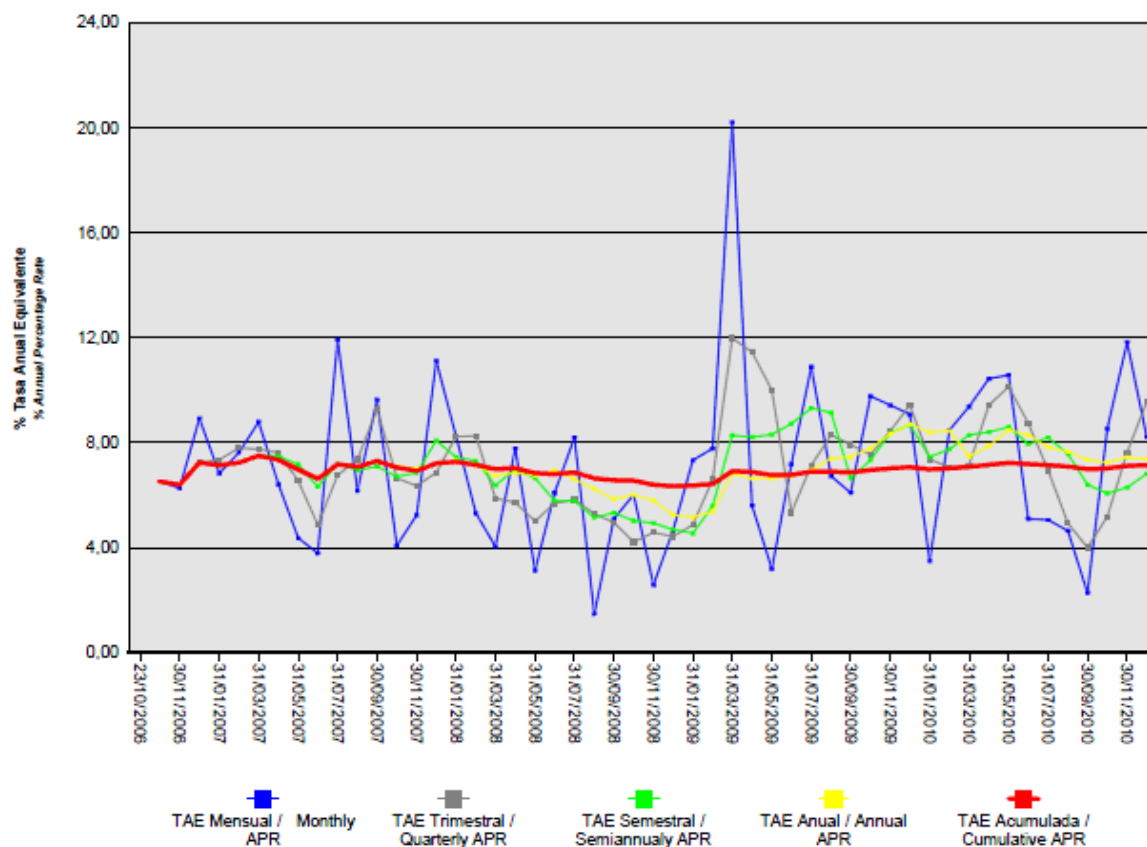
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 2010:



BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	4.538	412.085.753,83	6.333	642.358.576,30	12.521	1.900.021.591,89
Total	4.538	412.085.753,83	6.333	642.358.576,30	12.521	1.900.021.591,89
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
Total		1.074.384.429,01	413.551.409,05		

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	369	2.418.292,36	121.351,60	2.539.643,96	37.945.435,77	40.613.859,22
De 1 a 2 meses	98	455.617,97	32.125,69	487.743,66	7.224.688,56	7.726.743,35
De 2 a 3 meses	54	448.038,48	41.747,84	489.786,32	8.308.944,17	8.812.960,25
De 3 a 6 meses	37	445.619,95	54.715,46	500.335,41	4.130.299,84	4.645.320,07
De 6 a 12 meses	50	592.120,69	40.557,72	632.678,41	1.862.192,61	2.500.062,75
De 12 a 18 meses	75	2.626.838,95	177.184,23	2.804.023,18	4.173.797,22	6.986.777,33
De 18 meses a 2 años	105	5.571.291,61	425.133,98	5.996.425,59	5.009.285,26	11.023.622,85
De 2 a 3 años	177	10.401.304,63	1.043.462,36	11.444.766,99	6.292.055,69	17.751.289,20
Más de 3 años	84	2.519.249,55	395.189,43	2.914.438,98	1.205.315,52	4.131.707,38
Totales	1.049	25.478.374,19	2.331.468,31	27.809.842,50	76.152.014,64	104.192.342,40

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	140	507.944,01	61.639,67	569.583,68	24.497.871,65	25.120.920,22	81.499.113,30	30,82
De 1 a 2 meses	28	224.758,41	28.691,48	253.449,89	6.239.790,39	6.505.794,13	19.599.760,70	33,19
De 2 a 3 meses	15	164.372,22	26.891,40	191.263,62	4.813.836,27	5.013.657,32	13.709.699,00	36,57
De 3 a 6 meses	11	238.929,55	43.745,74	282.675,29	3.371.456,61	3.666.941,70	7.102.437,00	51,63
De 6 a 12 meses	13	131.940,71	21.896,59	153.837,30	1.154.958,15	1.312.374,92	4.563.927,50	28,76
De 12 a 18 meses	18	750.983,27	117.089,70	868.072,97	3.071.990,26	3.946.764,33	10.872.672,00	36,30
De 18 a 2 años	17	1.238.510,87	253.471,24	1.491.982,11	3.629.976,52	5.137.178,20	12.358.340,67	41,57
De 2 a 3 años	26	2.246.733,27	468.092,72	2.714.825,99	3.903.873,27	6.628.894,71	12.549.887,15	52,82
Más de 3 años	7	462.235,71	180.111,12	642.346,83	762.821,57	1.415.664,70	7.250.236,42	19,53
Totales	275	5.966.408,02	1.201.629,66	7.168.037,68	51.446.574,69	58.748.190,23	169.506.073,74	34,66
Importes en euros								

1.3. Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2010 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	541	102.985.585,04	2,32	0,78
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	401	55.774.285,63	2,37	0,72
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	27	8.340.024,56	1,81	0,87
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	5	891.251,62	1,83	0,75
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	255	74.157.484,31	2,04	0,74
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4	192.438,71	2,51	1,12
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	3	46.144,56	2,32	1,01
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	2.402	137.108.408,17	1,86	0,31
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	4	94.869,65	2,2	0,98
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1	374.953,78	1,75	0,60
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	4	829.012,53	1,95	0,77
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	5	177.666,70	2,33	0,89
FIJO	832	27.296.714,11	3,99	
M. Hipotecario Bancos	36	2.839.543,69	3,41	0,52
M. Hipotecario Conjunto de Ent	18	977.370,77	3,47	0,24
Total	4.538	412.085.753,83	2,23	0,56
		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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%			5	4.858.295,49	1	28.751,86
1,00%-1,49%	84	21.191.712,04	642	67.184.168,08		
1,50%-1,99%	2.224	147.953.403,38	2.417	214.037.906,88		
2,00%-2,49%	704	134.082.825,09	853	167.123.023,07	29	4.937.565,51
2,50%-2,99%	286	47.634.841,87	554	69.072.312,83	139	19.667.090,80
3,00%-3,49%	189	18.329.115,34	405	31.898.000,03	1.169	163.680.067,19
3,50%-3,99%	405	22.063.244,57	493	38.434.436,20	5.267	936.131.875,48
4,00%-4,49%	496	15.408.358,33	649	36.794.761,47	2.890	558.508.625,89
4,50%-4,99%	29	1.816.262,50	107	7.449.192,34	1.386	151.454.218,99
5,00%-5,49%	26	1.550.002,89	56	2.621.959,86	854	44.734.673,19
5,50%-5,99%	27	529.894,10	45	806.313,81	354	11.619.008,64
6,00%-6,49%	25	298.922,98	42	413.556,09	187	4.194.008,64
6,50%-6,99%	24	1.052.605,00	32	1.332.388,26	122	3.226.179,17
7,00%-7,49%	14	143.961,92	22	271.976,70	68	1.105.411,03
7,50%-7,99%	5	30.603,82	10	48.095,32	44	620.126,10
8,00%-8,49%			1	12.189,87	10	97.027,75
8,50%-8,99%					1	16.961,65
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
Superior a 10,00%						
Total	4.538	412.085.753,83	6.333	642.358.576,30	12.521	1.900.021.591,89
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,23%		2,26%		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 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	766	135.599.322,10	755	147.027.305,59	665	167.401.118,88
40,01%-60,00%	213	67.831.406,82	342	108.700.373,03	666	244.223.056,07
60,01%-80,00%	43	11.161.113,98	72	25.058.380,26	383	178.731.193,54
80,01%-100,00%	9	2.891.821,72	17	4.589.419,14	79	40.018.757,97
100,01%-120,00%	3	2.086.146,75	3	1.836.338,39	27	11.484.084,53
120,01%-140,00%	1	413.612,57	3	2.161.668,43	13	7.545.742,03
140,01%-160,00%			1	443.978,25	6	1.991.839,11
superior a 160,00%					5	3.119.117,15
Total	1.035	219.983.423,94	1.193	289.817.463,09	1.844	654.514.909,28
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		38,60%		42,02%		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:

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	596	66.503.927,41	810	94.336.075,21	1.698	265.481.589,31
Aragón	161	10.014.157,37	224	18.461.026,64	400	52.568.311,19
Asturias	74	6.172.257,35	110	11.337.444,73	233	35.570.502,63
Baleares	77	6.258.235,27	112	12.085.603,94	250	47.235.636,30
Canarias	350	23.290.591,30	482	38.178.767,60	955	133.496.636,97
Cantabria	63	8.005.390,78	83	10.621.255,45	140	22.471.109,49
Castilla y León	258	23.778.776,01	358	36.497.772,95	660	105.600.714,65
Castilla-La Mancha	232	15.059.984,60	339	22.627.492,20	614	67.625.648,94
Cataluña	729	49.919.439,71	1.014	85.399.794,19	1.910	249.740.375,90
Ceuta	6	430.155,99	11	769.597,36	27	2.930.176,41
Extremadura	85	6.913.478,32	110	9.921.016,97	211	27.608.645,76
Galicia	162	11.780.604,58	247	19.945.783,85	573	70.442.536,59
Madrid	345	50.715.032,47	460	73.261.302,23	105	17.355.430,66
Melilla	4	669.255,39	6	891.247,32	1.095	232.895.826,57
Murcia	123	12.384.946,68	165	20.741.818,64	18	2.022.476,23
Navarra	54	6.891.069,99	74	10.682.826,79	316	59.035.120,65
La Rioja	34	3.585.753,47	56	5.907.387,95	133	25.820.019,06
Comunidad Valenciana	870	67.940.614,95	1.199	103.862.716,66	2.299	316.029.230,23
País Vasco	315	41.772.082,19	473	66.829.645,62	884	166.091.604,35
Total	4.538	412.085.753,83	6.333	642.358.576,30	12.521	1.900.021.591,89
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 % Tasa anual	Histórico % 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
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+	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
TOTALES Totals		7.676,11	6.292,24	112.470.577,77	0,00	0,00	0,00	86.180,43	1.269.265.373,04	86,18%	13.819,57	203.534.626,96	13,82%
15.03.2011	1,146%	39,593068	32,070385										
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%	18.846,70	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	4.221,48	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%	886,555449	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			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid		Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%	
					Totales Totals	Recuperados Recovered							Actuales Actual
TOTALES Totals		11.160,31	9.147,71	22.178.332,34	0,00	0,00	0,00	71.853,65	143.707.300,00	71,85%	28.146,35	56.292.700,00	28,15%
15.03.2011	1,011%	71,139900	57,623319										
15.12.2010	0,864%	73,587674	59,606016	147.175,35	0,00	0,00	0,00	5.547,64	11.095.280,00	5,55%	28.146,35	56.292.700,00	28,15%
15.09.2010	0,704%	69,066634	55,943974	138.133,27	0,00	0,00	0,00	4.695,32	9.390.640,00	4,70%	33.693,99	67.387.980,00	33,69%
15.06.2010	0,635%	71,944295	58,274879	143.888,59	0,00	0,00	0,00	5.944,73	11.889.460,00	5,94%	38.389,31	76.778.620,00	38,39%
15.03.2010	0,699%	88,582435	71,751772	177.164,87	0,00	0,00	0,00	6.356,91	12.713.820,00	6,36%	44.334,04	88.668.080,00	44,33%
15.12.2009	0,758%	110,507853	90,616439	221.015,71	0,00	0,00	0,00	6.983,71	13.967.420,00	6,98%	50.690,95	101.381.900,00	50,69%
15.09.2009	1,268%	214,588809	175,962823	429.177,62	0,00	0,00	0,00	8.547,37	17.094.740,00	8,55%	57.674,66	115.349.320,00	57,67%
15.06.2009	1,635%	308,664691	253,105047	617.329,38	0,00	0,00	0,00	8.462,44	16.924.880,00	8,46%	66.222,03	132.444.060,00	66,22%
16.03.2009	3,314%	697,661543	572,082465	1.395.323,09	0,00	0,00	0,00	8.597,96	17.195.920,00	8,60%	74.684,47	149.368.940,00	74,68%
15.12.2008	4,943%	1.139,312231	934,236029	2.278.624,46	0,00	0,00	0,00	7.900,44	15.800.880,00	7,90%	83.282,43	166.564.860,00	83,28%
15.09.2008	4,943%	1.249,480556	1.024,574056	2.498.961,11	0,00	0,00	0,00	8.817,13	17.634.260,00	8,82%	91.182,87	182.365.740,00	91,18%
16.06.2008	4,591%	1.160,502778	951,812278	2.321.005,56	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%	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%	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%	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%	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%	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			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		11.242,25	9.214,80	14.554.703,28	0,00	0,00	0,00	72.161,27	94.026.134,81	72,16%	27.838,73	36.273.865,19	27,84%
15.03.2011	1,036%	72,102311	58,402872										
15.12.2010	0,889%	74,898362	60,667673	97.592,57	0,00	0,00	0,00	5.490,99	7.154.759,97	5,49%	27.838,73	36.273.865,19	27,84%
15.09.2010	0,729%	71,200954	57,672773	92.774,84	0,00	0,00	0,00	4.888,72	6.370.002,16	4,89%	33.329,72	43.428.625,16	33,33%
15.06.2010	0,660%	74,776764	60,569179	97.434,12	0,00	0,00	0,00	6.115,61	7.968.639,83	6,12%	38.218,44	49.798.627,32	38,22%
15.03.2010	0,724%	91,750620	74,318002	119.551,06	0,00	0,00	0,00	6.356,90	8.283.040,70	6,36%	44.334,05	57.767.267,15	44,33%
15.12.2009	0,783%	114,152511	93,605059	148.740,72	0,00	0,00	0,00	6.983,68	9.099.735,04	6,98%	50.690,95	66.050.307,65	50,69%
15.09.2009	1,293%	218,819562	179,432041	285.121,89	0,00	0,00	0,00	8.547,37	11.137.223,11	8,55%	57.674,63	75.150.042,89	57,67%
15.06.2009	1,660%	313,384250	256,975085	408.339,68	0,00	0,00	0,00	8.462,45	11.026.572,35	8,46%	66.222,00	86.287.266,00	66,22%
16.03.2009	3,339%	702,924277	576,397907	915.910,33	0,00	0,00	0,00	8.597,95	11.203.128,85	8,60%	74.684,45	97.313.838,35	74,68%
15.12.2008	4,968%	1.145,074356	938,960972	1.492.031,89	0,00	0,00	0,00	7.900,46	10.294.299,38	7,90%	83.282,40	108.516.967,20	83,28%
15.09.2008	4,968%	1.255,800000	1.029,756000	1.636.307,40	0,00	0,00	0,00	8.817,14	11.488.733,42	8,82%	91.182,86	118.811.266,58	91,18%
16.06.2008	4,616%	1.168,822222	956,794222	1.520.389,36	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%	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%	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%	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%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
15.03.2007	3,620%	1.407,777778	1.154,377778	1.834.334,44	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
TOTALES Totals		13.275,62	10.873,41	5.174.678,66	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										
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%	217,222220	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						
TOTALES Totals		12.608,54	10.328,30	7.033.535,58	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										
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	0,769%	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%	340,655556	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	721.569,33	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	721.569,33	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	4,998%	1.263,363333	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:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de S&P	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual
Junio 2010	Serie A3 (G)	AAA	AA+		
Nov 2010	Serie A1			AAA	AA+
	Serie A2			AAA	AA+
	Serie A3 (G)			AAA	AA+
	Serie B			A-	BBB+

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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,40%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	7,60%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	10,78%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	9,22%

(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)	0,84%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		
** Déficit de Amortización, diferencia positiva, si existiera, entre el importe de la Retención para Amortización de las Series A, B y C, y los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C		

3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,68%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,56%
Pagador		2,45%
Préstamo Gasto Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,81%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,79%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		29.450.000,00
• Saldo Dotado		--
(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 2010, 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 2011 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 31.12.2010 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.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%		0,34%		0,51%		0,69%		0,87%	
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%		4,00%		6,00%		8,00%		10,00%	
		12,00%		14,00%		16,00%					
BONOS SERIE A1											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,78	1,69	1,61	1,54	1,47	1,41	1,36	1,30	
	Amortización Final	fecha	24/09/2012	24/08/2012	26/07/2012	29/06/2012	05/06/2012	13/05/2012	23/04/2012	03/04/2012	
		años	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,25	3,00	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,47	1,44	1,33	1,30	1,27	1,17	1,15	1,12	
	Amortización Final	fecha	04/06/2012	23/05/2012	12/04/2012	02/04/2012	23/03/2012	14/02/2012	06/02/2012	29/01/2012	
		años	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	
		fecha	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012	
BONOS SERIE A2											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,78	1,69	1,61	1,54	1,47	1,41	1,36	1,30	
	Amortización Final	fecha	24/09/2012	24/08/2012	26/07/2012	29/06/2012	05/06/2012	13/05/2012	23/04/2012	03/04/2012	
		años	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,25	3,00	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,47	1,44	1,33	1,30	1,27	1,17	1,15	1,12	
	Amortización Final	fecha	04/06/2012	23/05/2012	12/04/2012	02/04/2012	23/03/2012	14/02/2012	06/02/2012	29/01/2012	
		años	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	
		fecha	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,78	1,69	1,61	1,54	1,47	1,41	1,36	1,30	
	Amortización Final	fecha	24/09/2012	24/08/2012	26/07/2012	29/06/2012	05/06/2012	13/05/2012	23/04/2012	03/04/2012	
		años	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,25	3,00	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,47	1,44	1,33	1,30	1,27	1,17	1,15	1,12	
	Amortización Final	fecha	04/06/2012	23/05/2012	12/04/2012	02/04/2012	23/03/2012	14/02/2012	06/02/2012	29/01/2012	
		años	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	
		fecha	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012	
BONOS SERIE C**											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,00	7,64	7,30	6,99	6,69	6,42	6,16	5,92	
	Amortización Final	fecha	12/12/2018	02/08/2018	02/04/2018	09/12/2017	23/08/2017	15/05/2017	10/02/2017	14/11/2016	
		años	24,77	24,77	24,77	24,77	24,77	24,77	24,77	24,77	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	
	Amortización Final	fecha	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/12/2012	15/12/2012	15/09/2012	15/09/2012	15/09/2012	
		años	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	
		fecha	15/03/2013	15/03/2013	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 2010; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-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: **2010**

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	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Tipología de activos titulizados												
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	4.538	0036	412.086	0066	6.333	0096	642.359	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	
Total	0021	4.538	0050	412.086	0080	6.333	0110	642.359	0140	12.521	0170	1.900.022

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA

Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	264784000
+ Derechos de Crédito (CP)	124280000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-24665000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	476000
- Activos dudosos por intereses y otros	1167000

Total saldo neto partidas de balance	-----	412086000
--------------------------------------	-------	-----------

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: **2010**
 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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-181.918	0210	-223.513
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-48.355	0211	-81.951
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.487.936	0212	-1.257.663
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	412.086	0214	642.359
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	7,38	0215	8,70

(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: **2010**

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

		Importe impagado										
Total Impagados (1)	Nº de activos	Principal			Intereses ordinarios			Total	Principal pendiente no vencido			Deuda Total
Hasta 1 mes	0700	369	0710	2.418	0720	121	0730	2.539	0740	37.946	0750	40.614
De 1 a 2 meses	0701	98	0711	456	0721	32	0731	488	0741	7.225	0751	7.727
De 2 a 3 meses	0702	54	0712	448	0722	42	0732	490	0742	8.309	0752	8.813
De 3 a 6 meses	0703	37	0713	446	0723	55	0733	501	0743	4.130	0753	4.646
De 6 a 12 meses	0704	50	0714	592	0724	41	0734	633	0744	1.862	0754	2.500
De 12 a 18 meses	0705	75	0715	2.627	0725	177	0735	2.804	0745	4.174	0755	6.987
De 18 meses a 2 años	0706	105	0716	5.571	0726	425	0736	5.996	0746	5.009	0756	11.023
De 2 a 3 años	0707	177	0717	10.401	0727	1.043	0737	11.444	0747	6.292	0757	17.750
Más de 3 años	0708	84	0718	2.519	0728	395	0738	2.914	0748	1.205	0758	4.131
Total	0709	1.049	0719	25.478	0729	2.331	0739	27.809	0749	76.152	0759	104.191

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

		Importe impagado										
		Principal			Intereses ordinarios			Total	Principal pendiente no vencido			Deuda Total
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos											
Hasta 1 mes	0770	140	0780	508	0790	62	0800	570	0810	24.498	0820	25.121
De 1 a 2 meses	0771	28	0781	225	0791	29	0801	254	0811	6.240	0821	6.507
De 2 a 3 meses	0772	15	0782	164	0792	27	0802	191	0812	4.814	0822	5.014
De 3 a 6 meses	0773	11	0783	239	0793	44	0803	283	0813	3.371	0823	3.667
De 6 a 12 meses	0774	13	0784	132	0794	22	0804	154	0814	1.155	0824	1.313
De 12 a 18 meses	0775	18	0785	751	0795	117	0805	868	0815	3.072	0825	3.947
De 18 meses a 2 años	0776	17	0786	1.239	0796	253	0806	1.492	0816	3.630	0826	5.137
De 2 a 3 años	0777	26	0787	2.246	0797	468	0807	2.714	0817	3.904	0827	6.628
Más de 3 años	0778	7	0788	462	0798	180	0808	642	0818	763	0828	1.415
Total	0779	275	0789	5.966	0799	1.202	0809	7.168	0819	51.447	0829	58.749

(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 pignoralas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial			
	Tasa de recuperación de		Tasa de recuperación de		Tasa de recuperación de		Tasa de recuperación de		Tasa de recuperación de		Tasa de recuperación de	
Ratios de morosidad (1)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922		0940	0958	0976	0994		1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	8,09	0941	0959	13,80	0977		1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924		0942	0960		0978		1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925		0943	0961		0979		1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926		0944	0962		0980		1052
Préstamos a PYMES	0855	10,99	0873	0891	23,31	0909		0963	10,46	0981		1053
Préstamos a empresas	0856		0874	0892		0910		0964		0982		1054
Préstamos Corporativos	0857		0875	0893		0911		0965		0983		1055
Bonos de Tesorería	0858		0876	0894		0912		0966		0984		1056
Deuda subordinada	0859		0877	0895		0913		0967		0985		1057
Créditos AAPP	0860		0878	0896		0914		0968		0986		1058
Préstamos Consumo	0861		0879	0897		0915		0969		0987		1059
Préstamos automoción	0862		0880	0898		0916		0970		0988		1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881	0899		0917		0971		0989		1061
Cuentas a cobrar	0864		0882	0900		0918		0972		0990		1062
Derechos de crédito futuros	0865		0883	0901		0919		0973		0991		1063
Bonos de titulización	0866		0884	0902		0920		0974		0992		1064
Otros	0867		0885	0903		0921		0975		0993		1065

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

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **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: **2010**

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	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)												
Inferior a 1 año	1300	2.175	1310	35.700	1320	1.646	1330	44.744	1340	160	1350	13.443
Entre 1 y 2 años	1301	618	1311	37.303	1321	2.116	1331	81.409	1341	2.159	1351	135.592
Entre 2 y 3 años	1302	684	1312	67.346	1322	663	1332	64.917	1342	2.424	1352	155.269
Entre 3 y 5 años	1303	421	1313	84.020	1323	893	1333	127.723	1343	4.444	1353	539.968
Entre 5 y 10 años	1304	546	1314	155.824	1324	776	1334	244.546	1344	2.510	1354	693.385
Superior a 10 años	1305	94	1315	31.893	1325	239	1335	79.020	1345	824	1355	362.365
Total	1306	4.538	1316	412.086	1326	6.333	1336	642.359	1346	12.521	1356	1.900.022
Vida residual media ponderada (años)	1307	5,58			1327	5,51			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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 23/10/2006	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,93	0632	4,85	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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 23/10/2006			
Serie (2)	Denominación serie	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario		Vida media de los pasivos (1)		Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario		Vida media de los pasivos (1)	
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0370459002	BON A1	14.728	14	203.534	1,27	14.728	25	366.560	1,39	14.728	100	1.472.800	2,81
ES0370459010	BON A2	2.000	28	56.293	1,27	2.000	51	101.382	1,39	2.000	100	200.000	3,97
ES0370459028	BONA3G	1.303	28	36.274	1,27	1.303	51	66.050	1,39	1.303	100	130.300	8,18
ES0370459036	SERIEB	399	100	39.900	3,85	399	100	39.900	4,32	399	100	39.900	5,39
ES0370459044	SERIEC	570	100	57.000	5,34	570	100	57.000	5,39	570	100	57.000	5,39
Total		8006	19.000	8025	393.001	8045	19.000	8065	630.892	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: **2010**
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

										Importe pendiente			
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)	Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)
		9950	9960	9970	9980	9990		9991	9993	9994	9995	9997	9998
BON A1	ES0370459002	NS	Euribor 03 meses	0,12	1,14	360		17	110	203.534	0	0	203.534
BON A2	ES0370459010	NS	Euribor 03 meses	-0,01	1,01	360		17	27	56.293	0	0	56.293
BONA3G	ES0370459028	NS	Euribor 03 meses	0,01	1,03	360		17	18	36.274	0	0	36.274
SERIEB	ES0370459036	S	Euribor 03 meses	0,20	1,22	360		17	23	39.900	0	0	39.900
SERIEC	ES0370459044	S	Euribor 03 meses	0,05	1,07	360		17	29	57.000	0	0	57.000
Total									9228207	9085393.001	9095	9105	9115393.001

- (1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación
- (2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)
- (3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"
- (4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará
- (5) Días acumulados desde la última fecha de pago
- (6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago
- (7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **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: **2010**
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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
			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)
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0370459002	BON A1	15-03-2039	163.026	1.269.266	2.605	112.470	235.676	1.106.240	10.325	109.865
ES0370459010	BON A2	15-03-2039	45.089	143.707	606	22.178	65.183	98.618	2.663	21.572
ES0370459028	BONA3G	15-03-2039	29.776	94.026	408	14.555	42.467	64.250	1.758	14.147
ES0370459036	SERIEB	15-03-2039	0	0	381	5.175	0	0	792	4.794
ES0370459044	SERIEC	15-03-2039	0	0	457	7.034	0	0	1.045	6.577
Total			7305237.891	73151.506.999	73254.457	7335161.412	7345343.326	73551.269.108	736516.583	7375156.955

- (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: **2010**

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+	AAA	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+	AAA	AAA
ES0370459028	BONA3G	28-05-2010	FCH	AA+	AAA	AAA
ES0370459028	BONA3G	23-10-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0370459028	BONA3G	10-11-2010	SYP	AA+	AAA	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+	A-	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 -

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: **2010**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	0	1010	2.932
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	0,46
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,56	1040	1,54
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	75,34	1120	58,10
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	36.274	1150	66.050
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	9,23	1160	10,47
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	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: 2010																
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	6.829	0200	15.838	0300	1,83	0400	2,62	1120	2,40		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	6.829	0220	15.838	0320	1,83	0420	2,62	1140	2,40	1280	4,9,3,3 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	38.000	0230	36.999	0330	9,22	0430	5,76	1050	9,97		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	38.000	0250	36.999	0350	9,22	0450	5,76	1200	9,97	1290	4,9,3,3 Nota de Valores

- (1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio
- (2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

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

TRIGGERS (3)	Limite	% Actual	Última Fecha Pago	Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540	0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546	0566
OTROS TRIGGERS (3)	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

Límite: 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

Límite: 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

Límite: 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

Límite: 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

Límite: 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

Límite: 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

Límite: 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	596	0426	66.504	0452	810	0478	94.336	0504	1.698	0530	265.482
Aragón	0401	161	0427	10.014	0453	224	0479	18.461	0505	400	0531	52.568
Asturias	0402	74	0428	6.172	0454	110	0480	11.337	0506	233	0532	35.571
Baleares	0403	77	0429	6.258	0455	112	0481	12.086	0507	250	0533	47.236
Canarias	0404	350	0430	23.291	0456	482	0482	38.179	0508	955	0534	133.497
Cantabria	0405	63	0431	8.005	0457	83	0483	10.621	0509	140	0535	22.471
Castilla-León	0406	258	0432	23.779	0458	358	0484	36.498	0510	660	0536	105.601
Castilla La Mancha	0407	232	0433	15.060	0459	339	0485	22.627	0511	614	0537	67.626
Cataluña	0408	729	0434	49.919	0460	1.014	0486	85.400	0512	1.910	0538	249.740
Ceuta	0409	6	0435	430	0461	11	0487	770	0513	27	0539	2.930
Extremadura	0410	85	0436	6.913	0462	110	0488	9.921	0514	211	0540	27.609
Galicia	0411	162	0437	11.781	0463	247	0489	19.946	0515	573	0541	70.443
Madrid	0412	345	0438	50.715	0464	460	0490	73.261	0516	1.096	0542	233.286
Meilla	0413	4	0439	669	0465	6	0491	891	0517	18	0543	2.022
Murcia	0414	123	0440	12.385	0466	165	0492	20.742	0518	316	0544	59.035
Navarra	0415	54	0441	6.891	0467	74	0493	10.683	0519	133	0545	25.820
La Rioja	0416	34	0442	3.586	0468	56	0494	5.907	0520	105	0546	17.355
Comunidad Valenciana	0417	870	0443	67.942	0469	1.199	0495	103.863	0521	2.298	0547	315.638
País Vasco	0418	315	0444	41.772	0470	473	0496	66.830	0522	884	0548	166.092
Total España	0419	4.538	0445	412.086	0471	6.333	0497	642.359	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
Total general	0425	4.538	0450	412.086	0475	6.333	0501	642.359	0527	12.521	0553	1.900.022

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

CUADRO B			Situación actual 31/12/2010					Situación cierre anual anterior 31/12/2009					Situación inicial 23/10/2006					
Divisa/Activos titulizados	Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en	
			Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)	
Euro - EUR	0571	4.538	0577	412.086	0583	412.086	0600	6.333	0606	642.359	0611	642.359	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	
Total	0576	4.538			0588	412.086	0605	6.333			0616	642.359	0625	12.521			0636	1.900.022

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	766	1110	135.599	1120	755	1130	147.028	1140	665	1150	167.401
40% - 60%	1101	213	1111	67.831	1121	342	1131	108.700	1141	666	1151	244.223
60% - 80%	1102	43	1112	11.161	1122	72	1132	25.058	1142	383	1152	178.731
80% - 100%	1103	9	1113	2.892	1123	17	1133	4.589	1143	79	1153	40.019
100% - 120%	1104	3	1114	2.086	1124	3	1134	1.836	1144	27	1154	11.484
120% - 140%	1105	1	1115	414	1125	3	1135	2.162	1145	13	1155	7.546
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	1	1136	444	1146	6	1156	1.992
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	5	1157	3.119
Total	1108	1.035	1118	219.983	1128	1.193	1138	289.817	1148	1.844	1158	654.515
Media ponderada (%)			1119	38,60			1139	42,02			1159	54,16

(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: **2010**

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 vivos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	541		102.986		0,78		2,32	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	401		55.774		0,72		2,37	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	27		8.340		0,87		1,81	
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	4		829		0,77		1,95	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	5		178		0,89		2,33	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	5		891		0,75		1,83	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	255		74.157		0,74		2,04	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	4		192		1,12		2,51	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	3		46		1,01		2,32	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	2.402		137.109		0,31		1,86	
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	4		95		0,98		2,23	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1		375		0,60		1,75	
Fijo	832		27.297				3,99	
M. Hipotecario Bancos	36		2.840		0,52		3,41	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	18		977		0,24		3,47	
TOTAL								
Total	1405	4.538	1415	412.086	1425	0,56	1435	2,23

(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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	5	1563	4.858	1584	1	1605	29
1% - 1,49%	1501	84	1522	21.192	1543	642	1564	67.184	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	2.224	1523	147.953	1544	2.417	1565	214.039	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	704	1524	134.083	1545	853	1566	167.124	1587	29	1608	4.938
2,5% - 2,99%	1504	286	1525	47.635	1546	554	1567	69.072	1588	139	1609	19.667
3% - 3,49%	1505	189	1526	18.329	1547	405	1568	31.898	1589	1.254	1610	177.091
3,5% - 3,99%	1506	405	1527	22.063	1548	493	1569	38.434	1590	5.188	1611	925.768
4% - 4,49%	1507	496	1528	15.408	1549	649	1570	36.795	1591	2.885	1612	555.486
4,5% - 4,99%	1508	29	1529	1.816	1550	107	1571	7.449	1592	1.385	1613	151.430
5% - 5,49%	1509	26	1530	1.550	1551	56	1572	2.622	1593	854	1614	44.735
5,5% - 5,99%	1510	27	1531	530	1552	45	1573	806	1594	354	1615	11.619
6% - 6,49%	1511	25	1532	299	1553	42	1574	414	1595	187	1616	4.194
6,5% - 6,99%	1512	24	1533	1.053	1554	32	1575	1.332	1596	122	1617	3.226
7% - 7,49%	1513	14	1534	144	1555	22	1576	272	1597	68	1618	1.105
7,5% - 7,99%	1514	5	1535	31	1556	10	1577	48	1598	44	1619	620
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	1	1578	12	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
Total	1520	4.538	1541	412.086	1562	6.333	1583	642.359	1604	12.521	1625	1.900.022
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,23			9584	2,26			1626	3,96

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: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 23/10/2006			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Concentración												
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	7,96			2030	6,23			2060	3,74		
Sector: (1)	2010	25,93	2020	68	2040	24,99	2050	KK	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: **2010**

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 31/12/2010						Situación inicial 23/10/2006					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	19.000	3060	393.001	3110	393.001	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	
Total	3050	19.000			3160	393.001	3220	19.000			3300	1.900.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2011, 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 2010, contenidos en las 70 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 47, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera