

BBVA-8 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):

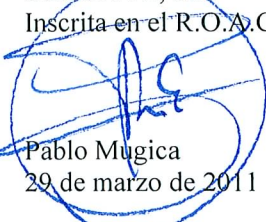
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes 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 43.938 miles de euros (7,8% 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 20.562 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente 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° 01/11/12017
COPIA GRATUITA

BBVA-8 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		393.864	568.889	PASIVO NO CORRIENTE		439.925	638.687
Activos financieros a largo plazo		393.864	568.889	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		439.925	638.687
Derechos de crédito	4	393.864	568.889	Obligaciones y otros valores negociables	8	403.234	594.373
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	94.609
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		403.234	499.764
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		377.923	548.840	Deudas con entidades de crédito	9	36.691	44.314
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		50.600	51.027
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(13.909)	(6.713)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		29.963	27.517	Otros activos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(14.022)	(7.468)			-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-			-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-			-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-			-	-
Otros		-	-			-	-
Activos por impuesto diferido		-	-			-	-
Otros activos no corrientes		-	-			-	-
		-	-			-	-
ACTIVO CORRIENTE		167.890	234.854	PASIVO CORRIENTE		123.014	168.218
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	304	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos financieros a corto plazo		139.259	180.554	Provisiones a corto plazo		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	8.921	18.176	Pasivos financieros a corto plazo		123.000	168.202
Derechos de crédito	4	130.338	162.378	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	-	1.055
Participaciones hipotecarias		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	121.705	163.327
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series no subordinadas		24.842	162.956
Préstamos hipotecarios		-	-	Series subordinadas		96.530	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		333	371
Préstamos a PYMES		122.337	156.477	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Cédulas territoriales		-	-	Préstamo subordinado		1.281	854
Créditos AAPP		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4.381)	(939)
Arrendamiento financiero		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		3.100	85
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados	16	1.295	3.820
Activos dudosos		13.975	7.191	Derivados de cobertura		1.295	3.820
Correcciones de valor por deterioro de activos		(6.540)	(1.951)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		566	661	Importe bruto		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Derivados		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	14	16
Derivados de cobertura		-	-	Comisiones		8	12
Otros activos financieros		-	-	Comisión sociedad gestora		3	5
Garantías financieras		-	-	Comisión administrador		3	5
Otros		-	-	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Ajustes por periodificaciones		-	-	Comisión variable - resultados realizados		397	397
		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Comisiones		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(397)	(397)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	28.327	54.300	Otros		6	4
Tesorería		28.327	54.300			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		561.754	803.743	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	13	(1.185)	(3.162)
		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	(331)	(1.966)
		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(854)	(1.196)
TOTAL PASIVO		561.754	803.743			-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

BBVA-8 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		14.285	30.581
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	13.882	29.250
Otros activos financieros	7	403	1.331
Intereses y cargas asimilados		(13.119)	(28.601)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(7.466)	(19.042)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.961)	(2.424)
Otros pasivos financieros	16	(3.692)	(7.135)
MARGEN DE INTERESES		1.166	1.980
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		(565)	(610)
Servicios exteriores	14	(15)	(12)
Servicios de profesionales independientes		(15)	(12)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(550)	(598)
Comisión de Sociedad gestora		(95)	(120)
Comisión administración		(64)	(88)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	12	(343)	(342)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(11.214)	(9.419)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(11.214)	(9.419)
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	(25)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9 y 10	10.638	8.049
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, 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-8 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	2.314	(1.330)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.539	(764)
Intereses cobrados de los activos titulizados	14.220	31.293
Intereses pagados por valores de titulización	(7.503)	(20.304)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4.581)	(10.600)
Intereses cobrados de inversiones financieras	403	1.331
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(2.484)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(210)	(554)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(97)	(119)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(65)	(89)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	(298)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(15)	(12)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(15)	(12)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(28.287)	(4.239)
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	(37.217)	1.504
Cobros por amortización de derechos de crédito	195.506	249.356
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(232.723)	(247.852)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	8.930	(5.743)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(285)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	9.292	(5.559)
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(362)	101
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(25.973)	(5.569)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	54.300	59.869
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	28.327	54.300

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

BBVA-8 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	(2.192)	(5.669)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(2.192)	(5.669)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.827	7.135
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(1.635)	(1.466)
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	342	341
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(342)	(341)
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 17, 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-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

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

1. Reseña del Fondo

BBVA-8 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 21 de julio de 2008, agrupando Derechos de Crédito derivados de préstamos concedidos por BBVA a empresas pequeñas y medianas, por importe de 1.100.127 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.100.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 24 de julio de 2008.

Con fecha 17 de julio de 2008, 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 Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco 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 16) 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 diferieren 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 15).

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) Gastos de constitución en transición

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

Según la normativa anterior, el Fondo amortiza los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

j) 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.

k) 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).

l) 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.

m) 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.

n) 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.

o) 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:

- Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- 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.

p) 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 21 de julio de 2008 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	841.880	147.721	989.601
Amortizaciones	-	(249.576)	(249.576)
Traspaso a activo corriente	(265.523)	265.523	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	576.357	163.668	740.025
Amortizaciones	-	(195.827)	(195.827)
Traspaso a activo corriente	(168.471)	168.471	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	407.886	136.312	544.198

(*) Incluye 1.154 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 43.938 miles de euros (34.708 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 6,32% (8,01% 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 2,21% (3,36% en 2009), siendo el tipo nominal máximo 11,50% y el mínimo 0,77%. El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 13.882 miles de euros (29.250 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	21.234	68.583	38.700	91.083	170.018	153.426

(*) 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 136.312 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 110.012 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 (*)	1.817	2.131
Con antigüedad superior a tres meses (**)	12.821	6.394
	14.638	8.525
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	200	324
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.154	797
	1.354	1.121
	15.992	9.646

(*) 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 29.963 miles de euros (27.517 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	(9.419)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(11.143)	(9.419)
Saldos al cierre del ejercicio	(20.562)	(9.419)

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	329
Retiros	-
Saldos al cierre del ejercicio	329
Pérdidas por deterioro de activos-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(25)
Aplicaciones	-
Saldos al cierre del ejercicio	(25)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	304

Durante el ejercicio 2010 no se ha producido ventas de los activos no corrientes mantenidos para la venta. Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

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 €	3	330	(25)	100	1 año	-
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, 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 (*)	8.875	18.167
Deudores varios	46	9
	8.921	18.176

(*) 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 28.327 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (54.300 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 abrió en la Entidad Cedente, de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "cuenta de tesorería" a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

La Entidad Cedente abona 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 que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (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 A-1, según la escala de calificación 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 en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial 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 del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) 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.

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) Cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) de euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 9,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Veinticinco millones trescientos mil (25.300.000,00) 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 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 tres (3) años desde 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 ascendía a 23.161 miles de euros (33.623 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 50.600 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (50.600 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

La rentabilidad media generada por estas cuentas, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,67% anual (1,57% durante el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 403 miles de euros (1.331 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	112.819	276.938
Cobros por amortizaciones anticipadas	64.042	234.895
Cobros por intereses ordinarios	11.616	57.034
Cobros por intereses previamente impagados	2.606	11.510
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	18.644	44.895
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	232.724	503.458
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2(G))	-	71.935
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	1.704	21.491
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2(G))	4.110	23.309
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	971	4.296
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	718	2.781
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2(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(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(G))	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	819
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	3.133
Otros pagos del período	4.791	11.086

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 1.100.000 miles de euros, integrados por 11.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2 (G) (*)	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	528.300	461.700	71.500	38.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	5.283	4.617	715	385
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,35%	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,10%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	16 de marzo, 16 de junio, 16 de septiembre y 16 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch	AAA	AAA	A	BBB
Actuales: Moody's / Fitch	AAA	AAA	BBB	BB-

(*) Avalada por el Estado español.

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A1		Serie A2 (G)		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	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	257.565	175.917	389.764	71.936	71.500	-	38.500	-	757.329	247.853
Amortizaciones	-	(175.917)	-	(71.936)	-	-	-	-	-	(247.853)
Trasposos	(162.956)	162.956	-	-	-	-	-	-	(162.956)	162.956
Saldos a 31 de diciembre de 2009	94.609	162.956	389.764	-	71.500	-	38.500	-	594.373	162.956
Amortización 16.03.2010	-	(76.859)	-	-	-	-	-	-	-	(76.859)
Amortización 16.06.2010	-	(57.720)	-	-	-	-	-	-	-	(57.720)
Amortización 16.09.2010	-	(51.902)	-	-	-	-	-	-	-	(51.902)
Amortización 16.12.2010	-	(46.242)	-	-	-	-	-	-	-	(46.242)
Trasposos	(94.609)	94.609	(96.530)	96.530	-	-	-	-	(191.139)	191.139
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	24.842	293.234	96.530	71.500	-	38.500	-	403.234	121.372

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

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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de dichas Series con sujeción a las siguientes reglas ("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 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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 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 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(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 A1.

2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español 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 A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

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 A2(G) y reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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 A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(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 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 3,00% 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 y A2(G)) y al reembolso al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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, y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).

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

(c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), conforme al apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado español de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de la Serie B y de la Serie C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

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

- i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 13,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 7,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, 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 vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
 - 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 el Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

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, 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, 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 con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 13,00% y en el 7,00%, 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 1,15% (2,09% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 7.466 miles de euros (19.042 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 333 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (371 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 por un importe total de 2.100 miles de euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento 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.

2. por importe total de 50.600 miles de euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva inicial.

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), 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%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento 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.

En el ejercicio 2009 se han producido amortizaciones por importe de 285 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2010).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.961 miles de euros (2.424 miles de euros en el ejercicio 2009), de los cuales 92 miles de euros están pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (85 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 3.008 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	(7.652)	-
Repercusión de pérdidas	(10.638)	(7.652)
Saldos al cierre del ejercicio	(18.290)	(7.652)

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	8	12
Sociedad Gestora	3	5
Administrador	3	5
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	397	397
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(397)	(397)
Otras comisiones	-	-
Otros	6	4
Saldo al cierre del ejercicio	14	16

(*) 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, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

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 de administración compuesta por:

(i) Una comisión inicial que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos De Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos 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 no 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 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 (*)	-	1.055
	-	1.055

(*) 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 3.008 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. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
SalDOS al inicio del ejercicio	1.196	1.537
Amortizaciones (*)	(342)	(341)
SalDOS al cierre del ejercicio	854	1.196

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

13. 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 y los gastos de constitución en transición 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	(3.162)	(4.969)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	342	341
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	1.635	1.466
Saldos al cierre del ejercicio	(1.185)	(3.162)

14. 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.

15. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde la fecha de su constitución. 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.

16. Derivados de cobertura

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con la Entidad Cedente que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de base de tipo de interés del Fondo.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de liquidación, 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 será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A1, A2(G), B y 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(G), B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 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 3.827 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 (7.135 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 964 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (1.854 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 13)</i>	331	1.966
	331	1.966

17. 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 0,50% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.	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:

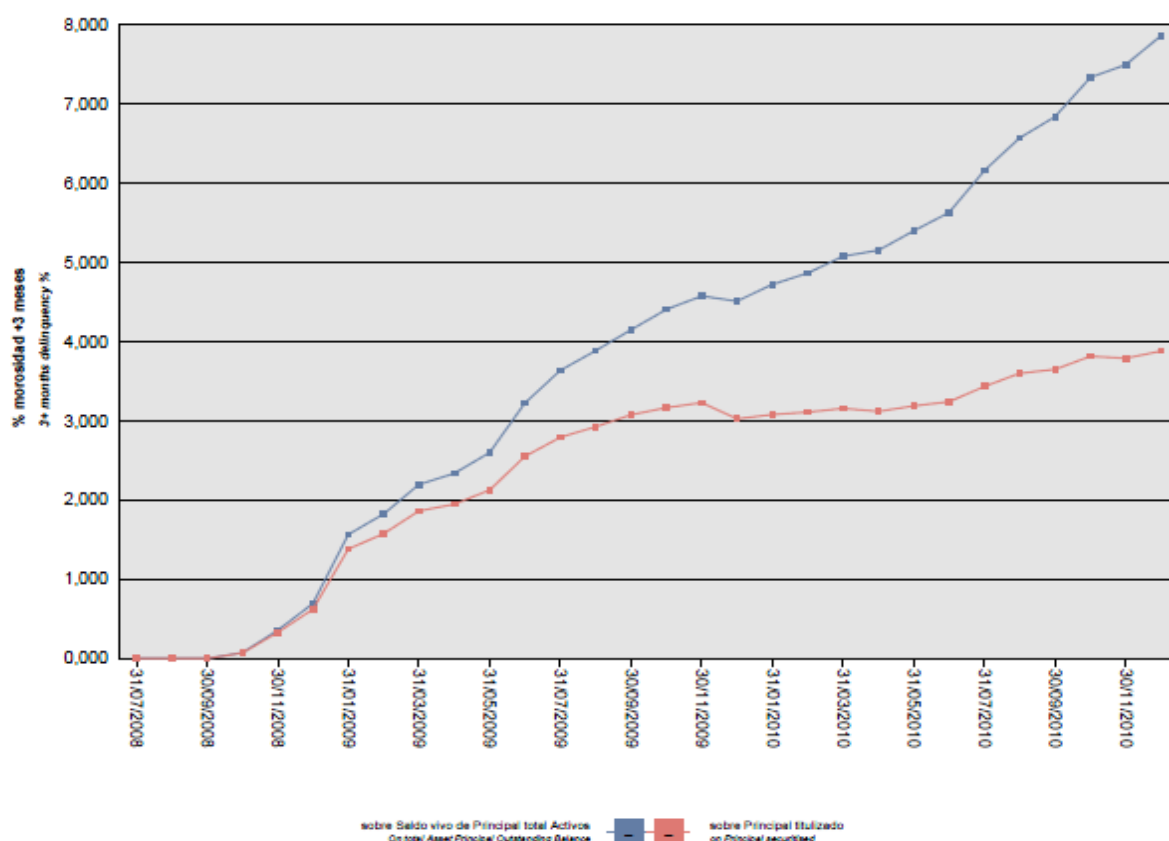
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

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).

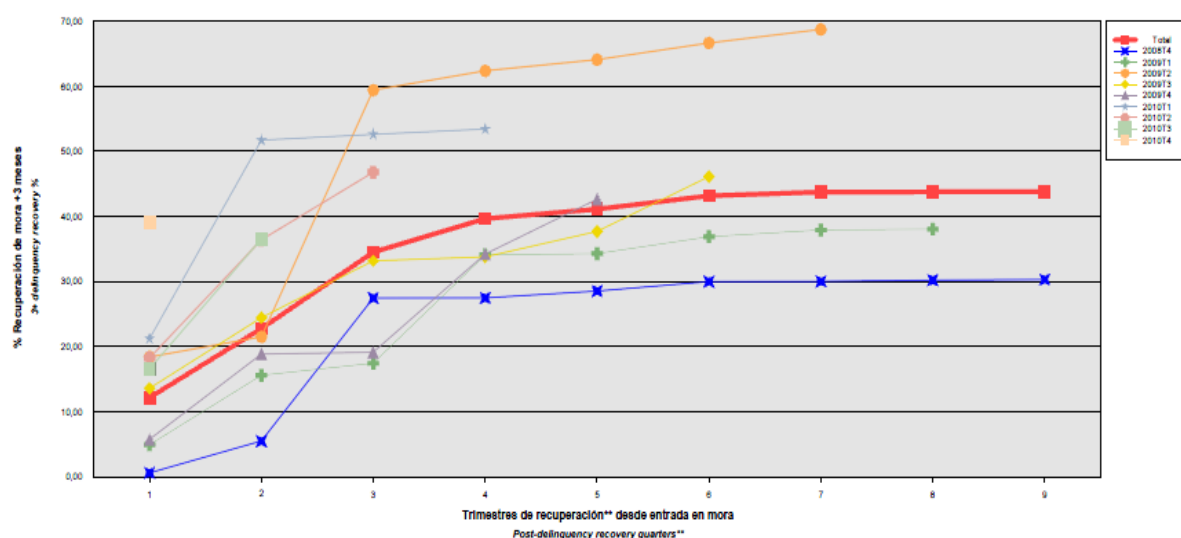
Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden 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 A2(G) garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los bonos de la Serie A2(G) exigibles al Fondo.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 7,86% 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.
- 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 los Deudores a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	499	87.860.902,28	16,18	606	116.096.282,31	15,71
Aragón	95	22.441.955,11	4,13	116	27.268.992,34	3,69
Asturias	78	13.002.941,33	2,39	101	18.394.279,80	2,49
Islas Baleares	57	21.649.961,67	3,99	67	24.562.128,24	3,33
Canarias	185	32.376.704,34	5,96	261	48.079.815,01	6,51
Cantabria	38	6.212.398,92	1,14	50	7.100.674,84	0,96
Castilla y León	193	33.737.178,87	6,21	243	45.841.753,57	6,20
Castilla-La Mancha	140	15.104.039,45	2,78	170	19.790.576,32	2,68
Cataluña	485	76.605.793,80	14,11	577	109.099.843,45	14,77
Ceuta	10	321.032,90	0,06	10	560.426,33	0,08
Extremadura	49	6.015.317,72	1,11	63	9.252.645,69	1,25
Galicia	138	11.937.044,74	2,20	177	18.355.732,86	2,48
Madrid	313	76.187.916,28	14,03	27	5.920.826,77	0,80
Melilla	3	190.812,68	0,04	389	104.755.455,93	14,18
Murcia	90	16.106.320,44	2,97	3	254.351,60	0,03
Navarra	42	11.261.725,39	2,07	110	19.893.804,22	2,69
La Rioja	23	4.695.607,68	0,86	48	14.515.203,80	1,96
Comunidad Valenciana	465	70.306.528,01	12,95	256	50.862.723,81	6,89
País Vasco	217	37.029.701,98	6,82	607	98.299.203,11	13,30
Total	3.120	543.043.883,59	100,0	3.881	738.904.720,00	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 0,50% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

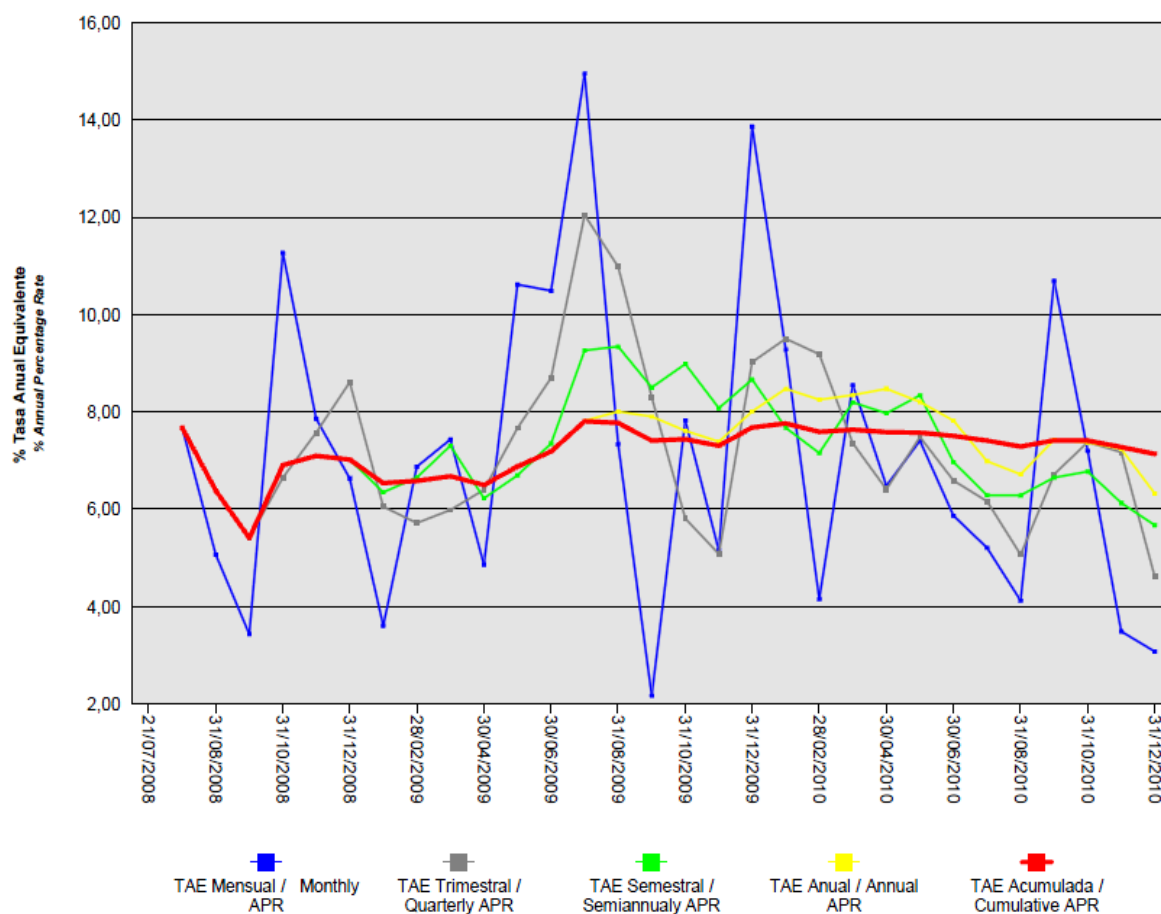
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses 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 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-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos

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

BBVA-8 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 21 de julio de 2008, agrupando derechos de crédito de 4.404 préstamos concedidos 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) no financieras domiciliadas en España (los "Deudores"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.100.126.602,43 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 24 de julio de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 5.283 Bonos de la Serie A1, 4.617 Bonos de la Serie A2(G), 715 Bonos de la Serie B y 385 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 17 de julio de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 1.100.000.000,00 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 Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente el Fondo tiene concertado el Aval del Estado a la Serie A2(G) y la Permuta Financiera.

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 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. |
| • 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
- Agencia de Pagos de los Bonos
- Intermediación Financiera

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.100.126.602,43 euros, que corresponden a los 4.404 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 3.466 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 593.510.940,51 euros.
- 938 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 506.615.661,92 euros.

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	3.120	543.043.883,59	3.881	738.904.720,00	4.404	1.100.126.602,43
Total	3.120	543.043.883,59	3.881	738.904.720,00	4.404	1.100.126.602,43
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:

	Préstamos Vivos	Amortización de principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008.07.21	4.404			1.100.126.602,43	100,00
2008	4.293	60.636.163,33	54.120.039,92	985.370.399,18	89,57
2009	3.881	129.733.572,38	116.732.106,80	738.904.720,00	67,17
2010	3.120	131.818.426,97	64.042.409,44	543.043.883,59	49,36
Total		322.188.162,68	234.894.556,16		
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 participados 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	255	923.079,60	116.646,17	1.039.725,77	39.623.069,21	40.780.225,52
De 1 a 2 meses	88	802.783,89	71.562,75	874.346,64	15.143.909,01	16.054.380,60
De 2 a 3 meses	21	102.612,34	10.753,74	113.366,08	1.741.157,02	1.858.391,17
De 3 a 6 meses	30	410.776,15	50.189,72	460.965,87	4.518.925,48	4.988.655,44
De 6 a 12 meses	55	1.051.162,65	132.889,83	1.184.052,48	5.794.058,92	6.991.874,68
De 12 a 18 meses	66	1.614.442,62	150.233,89	1.764.676,51	3.313.328,99	5.089.379,38
De 18 meses a 2 años	81	3.532.592,82	421.853,54	3.954.446,36	4.049.294,84	8.012.212,74
De 2 a 3 años	97	6.201.038,31	1.473.732,44	7.674.770,75	12.183.689,75	19.917.892,56
Más de 3 años						
Totales	693	14.638.488,38	2.427.862,08	17.066.350,46	86.367.433,22	103.693.012,09

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	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	90	379.064,64	82.154,09	461.218,73	27.739.362,61	28.275.995,45	123.234.354,89	22,94
De 1 a 2 meses	36	328.371,18	48.351,32	376.722,50	9.736.212,36	10.132.074,38	30.400.586,74	33,33
De 2 a 3 meses	4	39.081,41	7.929,08	47.010,49	1.338.415,56	1.388.411,96	2.644.656,00	52,50
De 3 a 6 meses	5	144.424,29	39.910,52	184.334,81	3.665.760,88	3.856.997,36	8.810.263,23	43,78
De 6 a 12 meses	14	401.397,75	99.661,30	501.059,05	4.455.890,54	4.967.424,27	23.156.606,70	21,45
De 12 a 18 meses	14	366.531,31	82.144,81	448.676,12	2.172.930,31	2.629.530,58	15.114.236,84	17,40
De 18 meses a 2 años	14	664.659,46	215.530,56	880.190,02	1.713.256,66	2.596.797,78	14.286.360,36	18,18
De 2 a 3 años	21	2.049.840,63	634.828,64	2.684.669,27	5.794.111,41	8.493.935,50	27.428.629,96	30,97
Más de 3 años								
Totales	198	4.373.370,67	1.210.510,32	5.583.880,99	56.615.940,33	62.341.167,28	245.075.694,72	25,44

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 son a interés fijo y variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal de 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 aplicable es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	462	126.122.668,87	2,34	0,81
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	95	28.232.739,66	2,21	0,73
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	11	3.645.028,63	1,75	0,66
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	1	115.920,00	2,30	0,80
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	4	166.642,26	2,55	1,08
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	15	8.247.343,85	2,77	0,91
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	372	120.943.708,56	1,92	0,76
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	3	1.381.427,74	2,65	0,81
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4	513.773,81	2,34	1,19
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	1.551	217.673.073,54	2,05	0,55
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1	10.869,11	3,15	2,00
FIJO	599	35.873.488,35	5,12	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2	117.199,21	3,39	0,19
Total	3.120	543.043.883,59	2,31	0,64
		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:

	SITUACION AL 31/12/2010		SITUACION AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
Intervalo % Tipo Nominal	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior al 1%			5	6.633.809,02		
1,00% – 1,49%	77	43.514.548,51	207	85.582.648,95		
1,50% – 1,99%	1.308	202.013.988,53	1.205	206.214.122,36		
2,00% – 2,49%	589	149.875.913,18	914	218.648.699,25		
2,50% – 2,99%	248	42.998.751,92	287	56.918.312,58		
3,00% – 3,49%	197	54.975.449,94	290	85.939.582,39	5	605.580,10
3,50% – 3,99%	66	6.856.880,24	99	12.716.658,83	9	1.092.836,40
4,00% – 4,49%	52	3.405.015,84	84	9.464.345,33	26	2.452.685,33
4,50% – 4,99%	160	15.287.534,74	183	20.537.763,00	481	108.245.432,40
5,00% – 5,49%	303	20.397.035,18	443	30.527.301,41	1.750	498.325.548,05
5,50% – 5,99%	20	1.305.212,55	25	1.754.164,01	1.143	351.040.644,87
6,00% – 6,49%	14	315.388,97	26	852.789,64	510	92.144.966,73
6,50% – 6,99%	43	1.254.595,54	59	1.860.924,65	285	34.154.831,18
7,00% – 7,49%	20	404.839,12	25	586.630,44	116	8.302.699,17
7,50% – 7,99%	8	83.221,83	12	240.095,58	37	1.773.953,03
8,00% – 8,49%	4	92.665,71	4	110.709,23	17	1.086.813,12
8,50% – 8,99%	5	88.657,27	5	113.229,82	9	272.985,05
9,00% – 9,49%	3	147.143,85	5	173.669,61	7	293.812,59
9,50% – 9,99%	2	19.205,19	2	21.428,42	4	132.178,21
Superior al 10%	1	7.835,48	1	7.835,48	5	201.636,20
Total	3.120	543.043.883,59	3.881	738.904.720,00	4.404	1.100.126.602,43
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principa pendiente	2,31%		2,35%		5,51%	
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%	323	119.054.695,28	308	127.452.291,30	279	150.368.414,06
40,01%-60,00%	307	117.831.669,98	313	114.235.934,59	298	141.662.705,17
60,01%-80,00%	56	35.300.163,44	148	88.621.910,93	284	157.114.846,79
80,01%-100,00%	12	8.232.077,69	25	16.442.614,89	44	34.797.175,57
100,01%-120,00%	7	3.847.270,46	5	4.015.063,14	8	4.870.864,98
120,01%-140,00%	4	1.139.894,18	5	2.170.384,43	12	9.127.134,13
140,01%-160,00%	3	1.925.887,01	4	2.333.222,78	3	3.451.221,93
superior a 160,00%	1	73.558,11	5	1.358.418,19	10	5.223.299,29
Total	713	287.405.216,15	813	356.629.840,25	938	506.615.661,92
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		45,85%		38,85%		35,30%
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 los Deudores 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	499	87.860.902,28	606	116.096.282,31	680	171.904.347,88
Aragón	95	22.441.955,11	116	27.268.992,34	125	33.407.570,31
Asturias	78	13.002.941,33	101	18.394.279,80	112	27.578.387,78
Baleares	57	21.649.961,67	67	24.562.128,24	77	31.803.112,85
Canarias	185	32.376.704,34	261	48.079.815,01	302	74.500.426,46
Cantabria	38	6.212.398,92	50	7.100.674,84	54	6.502.486,35
Castilla-León	193	33.737.178,87	243	45.841.753,57	264	68.656.223,43
Castilla La Mancha	140	15.104.039,45	170	19.790.576,32	183	27.765.919,32
Cataluña	485	76.605.793,80	577	109.099.843,45	649	154.354.161,07
Ceuta	10	321.032,90	10	560.426,33	13	2.219.105,77
Extremadura	49	6.015.317,72	63	9.252.645,69	71	14.541.823,74
Galicia	138	11.937.044,74	177	18.355.732,86	203	29.698.776,38
La Rioja	313	76.187.916,28	27	5.920.826,77	32	11.720.578,63
Madrid	3	190.812,68	389	104.755.455,93	466	173.736.476,35
Melilla	90	16.106.320,44	3	254.351,60	3	341.825,94
Murcia	42	11.261.725,39	110	19.893.804,22	135	29.099.085,51
Navarra	23	4.695.607,68	48	14.515.203,80	51	21.310.438,46
País Vasco	465	70.306.528,01	256	50.862.723,81	292	77.532.489,69
Comunidad Valenciana	217	37.029.701,98	607	98.299.203,11	692	143.453.366,51
Total	3.120	543.043.883,59	3.881	738.904.720,00	4.404	1.100.126.602,43
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 a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa anual constante, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio % Tasa Anual	Histórico % Tasa anual
2008.07.21	1.100.126,602	100,00			
2008	985.370,399	89,57	54.120,040	7,02	7,02
2009	738.904,720	67,17	116.732,106	8,01	7,68
2010	543.043,884	49,36	64.042,409	6,79	7,33
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 1.100.000.000,00 euros, integrados por 5.283 Bonos de la Serie A1, 4.617 Bonos de la Serie A2(G), 715 Bonos de la Serie B y 385 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación, Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de S & P	
	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AAA
Serie A2(G)	AAA	AAA
Serie B	A	BBB
Serie C	BBB	BB-

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 oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

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: ES0370462006
Número / Number : 5.283 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			
					Impagados / Not Paid								
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual	Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
TOTALES Totals		4.084,12	3.345,59	21.490.962,56	0,00	0,00	0,00	95.297,76	503.458.066,08	95,30%	4.702,24	24.841.933,92	4,70%
16.03.2011	1,376%	16,175706	13,102322										
16.12.2010	1,227%	41,732393	33,803238	220.472,23	0,00	0,00	0,00	8.752,95	46.241.834,85	8,75%	4.702,24	24.841.933,92	4,70%
16.09.2010	1,070%	63,656773	51,561986	336.298,73	0,00	0,00	0,00	9.824,41	51.902.358,03	9,82%	13.455,19	71.083.768,77	13,46%
16.06.2010	0,999%	87,326080	70,734125	461.343,68	0,00	0,00	0,00	10.925,68	57.720.367,44	10,93%	23.279,60	122.986.126,80	23,28%
16.03.2010	1,065%	129,806593	105,143340	685.768,23	0,00	0,00	0,00	14.548,37	76.859.038,71	14,55%	34.205,28	180.706.494,24	34,21%
16.12.2009	1,121%	172,425198	141,388662	910.922,32	0,00	0,00	0,00	12.095,74	63.901.794,42	12,10%	48.753,65	257.565.532,95	48,75%
16.09.2009	1,618%	280,126111	229,703411	1.479.906,24	0,00	0,00	0,00	6.897,56	36.439.809,48	6,90%	60.849,39	321.467.327,37	60,85%
16.06.2009	2,000%	368,407867	302,094451	1.946.298,76	0,00	0,00	0,00	4.332,85	22.890.446,55	4,33%	67.746,95	357.907.136,85	67,75%
16.03.2009	3,632%	745,035156	610,928828	3.936.020,73	0,00	0,00	0,00	9.972,53	52.684.875,99	9,97%	72.079,80	380.797.583,40	72,08%
16.12.2008	5,411%	2.179,430556	1.787,133056	11.513.931,63	0,00	0,00	0,00	17.947,67	94.817.540,61	17,95%	82.052,33	433.482.459,39	82,05%
24.07.2008											100.000,00	528.300.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2(G) / Series A2(G) Bonds
Código ISIN / ISIN Code: ES0370462014
Número / Number : 4.617 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		5.328,31	4.357,52	23.308.746,68	0,00	0,00	0,00	15.580,52	71.935.260,84	15,58%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.03.2011	1,326%	279,850576	226,678967										
16.12.2010	1,177%	251,164368	203,443138	1.159.625,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.09.2010	1,020%	220,053445	178,243290	1.015.986,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.06.2010	0,949%	204,735999	165,836159	945.266,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.03.2010	1,015%	214,214431	173,513689	989.028,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.12.2009	1,071%	228,544637	187,406602	1.055.190,59	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.09.2009	1,568%	376,623605	308,831356	1.738.871,18	0,00	0,00	0,00	9.569,33	44.181.596,61	9,57%	84.419,48	389.764.739,16	84,42%
16.06.2009	1,950%	498,333333	408,633333	2.300.805,00	0,00	0,00	0,00	6.011,19	27.753.664,23	6,01%	93.988,81	433.946.335,77	93,99%
16.03.2009	3,582%	895,500000	734,310000	4.134.523,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	461.700.000,00	100,00%
16.12.2008	5,361%	2.159,291667	1.770,619167	9.969.449,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	461.700.000,00	100,00%
24.07.2008											100.000,00	461.700.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código ISIN / ISIN Code: ES0370462022
Número / Number : 715 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		6.414,69	5.242,39	4.295.853,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.03.2011	1,626%	406,500000	329,265000										
16.12.2010	1,477%	373,352778	302,415750	266.947,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.09.2010	1,320%	337,333330	273,239997	241.193,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.06.2010	1,249%	319,188889	258,543000	228.220,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.03.2010	1,315%	328,750000	266,287500	235.056,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.12.2009	1,371%	346,558333	284,177833	247.789,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.09.2009	1,868%	477,377778	391,449778	341.325,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.06.2009	2,250%	575,000000	471,500000	411.125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.03.2009	3,882%	970,500000	795,810000	693.907,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.12.2008	5,661%	2.280,125000	1.869,702500	1.630.289,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
24.07.2008											100.000,00	71.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0370462030
 Número / Number : 385 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		7.754,96	6.335,10	2.781.033,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.03.2011	2,126%	531,500000	430,515000										
16.12.2010	1,977%	499,741667	404,790750	192.400,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.09.2010	1,820%	465,111110	376,739999	179.067,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.06.2010	1,749%	446,966667	362,043000	172.082,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.03.2010	1,815%	453,750000	367,537500	174.693,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.12.2009	1,871%	472,947222	387,816722	182.084,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.09.2009	2,368%	605,155556	496,227556	232.984,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.06.2009	2,750%	702,777778	576,277778	270.569,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.03.2009	4,382%	1.095,500000	898,310000	421.767,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.12.2008	6,161%	2.481,513889	2.034,841389	955.382,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
24.07.2008											100.000,00	38.500.000,00	100,00%

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

3.1 Bonos de Titulización

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 S&P	
		Anterior	Actual
Nov 2010	Serie B Serie C	A BBB	BBB BB-

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)	2,21%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	6,79%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	7,89%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	5,74%

(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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,15%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,67%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,66%
Receptor		2,29%
Pagador		
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,71%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,81%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		50.600.000,00
• Saldo Dotado		23.161.126,47

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

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

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

Asimismo, la subordinación 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 A2(G) garantiza el pago de las obligaciones económicas (abono de intereses y reembolso del principal) de los bonos de la Serie A2(G) 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 la contraparte o de un tercero sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) 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 0,50% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

De la misma manera a través de la 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 (16 de diciembre de 2041 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 2010 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

(I) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo, en el supuesto de que cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

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%	1,06%	1,25%	1,44%	
% 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	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	
		fecha	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	
	Amortización Final	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	
		fecha	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	
		fecha	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	
	Amortización Final	años	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	
		fecha	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/03/2011	
BONOS SERIE A2(G)*											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,22	2,07	1,94	1,83	1,73	1,64	1,55	1,48	
		fecha	04/03/2013	10/01/2013	24/11/2012	13/10/2012	06/09/2012	04/08/2012	05/07/2012	07/06/2012	
	Amortización Final	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,22	2,07	1,94	1,83	1,73	1,64	1,55	1,48	
		fecha	04/03/2013	10/01/2013	24/11/2012	13/10/2012	06/09/2012	04/08/2012	05/07/2012	07/06/2012	
	Amortización Final	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,14	6,70	6,29	5,92	5,58	5,26	4,97	4,70	
		fecha	04/02/2018	27/08/2017	31/03/2017	15/11/2016	13/07/2016	19/03/2016	04/12/2015	27/08/2015	
	Amortización Final	años	9,01	8,50	8,01	7,50	7,25	6,76	6,50	6,25	
		fecha	16/12/2019	16/06/2019	16/12/2018	16/06/2018	16/03/2018	16/09/2017	16/06/2017	16/03/2017	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	
	Amortización Final	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	11,03	10,59	10,15	9,71	9,29	8,87	8,48	8,11	
		fecha	22/12/2021	14/07/2021	05/02/2021	30/08/2020	28/03/2020	28/10/2019	06/06/2019	21/01/2019	
	Amortización Final	años	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	26,77	
		fecha	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	
	Amortización Final	años	5,76	5,25	5,00	4,75	4,25	4,00	3,75	3,75	
		fecha	16/09/2016	16/03/2016	16/12/2015	16/09/2015	16/03/2015	16/12/2014	16/09/2014	16/09/2014	

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

**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-8 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 Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/07/2008			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001	0030			0060	0090			0120	0150		
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0031			0061	0091			0121	0151		
Préstamos hipotecarios	0003	0032			0062	0092			0122	0152		
Cédulas hipotecarias	0004	0033			0063	0093			0123	0153		
Préstamos a promotores	0005	0034			0064	0094			0124	0154		
Préstamos a PYMES	0007	0036	3.120	543.044	0066	0096	3.881	738.905	0126	0156	4.404	1.100.127
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	0050	3.120	543.044	0080	0110	3.881	738.905	0140	0170	4.404	1.100.127

(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)	393864000
+ Derechos de Crédito (CP)	130338000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-20562000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	566000
- Activos dudosos por intereses y otros	1155000

Total saldo neto partidas de balance	543043000
--------------------------------------	-----------

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **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	-131.819	0210	-132.624
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-64.042	0211	-116.732
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-557.083	0212	-361.222
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	543.044	0214	738.905
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	6,32	0215	7,99

(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-8 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	255	0710	923	0720	117	0730	1.040	0740	39.623	0750	40.781	
De 1 a 2 meses	0701	88	0711	803	0721	72	0731	875	0741	15.144	0751	16.055	
De 2 a 3 meses	0702	21	0712	103	0722	11	0732	114	0742	1.741	0752	1.859	
De 3 a 6 meses	0703	30	0713	411	0723	50	0733	461	0743	4.519	0753	4.989	
De 6 a 12 meses	0704	55	0714	1.051	0724	133	0734	1.184	0744	5.794	0754	6.992	
De 12 a 18 meses	0705	66	0715	1.614	0725	150	0735	1.764	0745	3.313	0755	5.088	
De 18 meses a 2 años	0706	81	0716	3.533	0726	422	0736	3.955	0746	4.049	0756	8.012	
De 2 a 3 años	0707	97	0717	6.200	0727	1.473	0737	7.673	0747	12.184	0757	19.916	
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0	
Total	0709	693	0719	14.638	0729	2.428	0739	17.066	0749	86.367	0759	103.692	

(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																	
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos			Principal		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total		Valor garantía (3)		% Deuda/v. Tasación			
Hasta 1 mes	0770	90		0780	379	0790	82	0800	461	0810	27.740	0820	28.277	0830	123.234	0840	22,95		
De 1 a 2 meses	0771	36		0781	328	0791	48	0801	376	0811	9.736	0821	10.131	0831	30.401	0841	33,32		
De 2 a 3 meses	0772	4		0782	39	0792	8	0802	47	0812	1.338	0822	1.388	0832	2.645	0842	52,48		
De 3 a 6 meses	0773	5		0783	144	0793	40	0803	184	0813	3.666	0823	3.857	0833	8.810	0843	43,78		
De 6 a 12 meses	0774	14		0784	401	0794	100	0804	501	0814	4.456	0824	4.967	0834	23.157	0844	21,45		
De 12 a 18 meses	0775	14		0785	367	0795	82	0805	449	0815	2.173	0825	2.630	0835	15.114	0845	17,40		
De 18 meses a 2 años	0776	14		0786	665	0796	216	0806	881	0816	1.713	0826	2.597	0836	14.286	0846	18,18		
De 2 a 3 años	0777	21		0787	2.050	0797	635	0807	2.685	0817	5.794	0827	8.494	0837	27.429	0847	30,97		
Más de 3 años	0778	0		0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00		
Total	0779	198		0789	4.373	0799	1.211	0809	5.584	0819	56.616	0829	62.341		0839	245.076		0849	25,44

(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-8 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 activos dudosos (A)		Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación de activos fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación de activos fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación de activos fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1)																		
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922		0940	0958	0976	0994		1012	1030	1048				
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	3,82	0941	0959	31,71	0977		1013	1031	1049				
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924		0942	0960	0978	0996		1014	1032	1050				
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925		0943	0961	0979	0997		1015	1033	1051				
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926		0944	0962	0980	0998		1016	1034	1052				
Préstamos a PYMES	0855	7,88	0873	0891	27,06	0909	0945	0963	38,50	0981	0999	0,89	1017	0,10	1035	100,00	1053	80,00
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928		0946	0964	0982	1000		1018	1036	1054				
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929		0947	0965	0983	1001		1019	1037	1055				
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930		0948	0966	0984	1002		1020	1038	1056				
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931		0949	0967	0985	1003		1021	1039	1057				
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932		0950	0968	0986	1004		1022	1040	1058				
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933		0951	0969	0987	1005		1023	1041	1059				
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934		0952	0970	0988	1006		1024	1042	1060				
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935		0953	0971	0989	1007		1025	1043	1061				
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936		0954	0972	0990	1008		1026	1044	1062				
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937		0955	0973	0991	1009		1027	1045	1063				
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938		0956	0974	0992	1010		1028	1046	1064				
Otros	0867	0885	0903	0921	0939		0957	0975	0993	1011		1029	1047	1065				

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

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **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 Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/07/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	469	1310	21.234	1320	586	1330	19.108	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	1.037	1311	68.583	1321	441	1331	40.167	1341	245	1351	18.168
Entre 2 y 3 años	1302	393	1312	38.700	1322	1.103	1332	110.389	1342	872	1352	90.406
Entre 3 y 5 años	1303	486	1313	91.083	1323	797	1333	143.665	1343	1.752	1353	275.024
Entre 5 y 10 años	1304	459	1314	170.018	1324	602	1334	219.535	1344	1.022	1354	376.419
Superior a 10 años	1305	276	1315	153.426	1325	352	1335	206.041	1345	513	1355	340.110
Total	1306	3.120	1316	543.044	1326	3.881	1336	738.905	1346	4.404	1356	1.100.127
Vida residual media ponderada (años)	1307	6,94			1327	7,15			1347	8,09		

(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 21/07/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	3,51	0632	2,51	0634	1,10

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA-8 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 21/07/2008			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)
Serie (2)	Denominación serie	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0370462006	BON A1	5.283	5	24.842	0,25	5.283	49	257.566	0,91	5.283	100	528.300	1,56
ES0370462014	BONA2G	4.617	84	389.765	2,43	4.617	84	389.764	3,99	4.617	100	461.700	6,34
ES0370462022	SERIEB	715	100	71.500	7,30	715	100	71.500	9,05	715	100	71.500	6,52
ES0370462030	SERIEC	385	100	38.500	10,18	385	100	38.500	11,95	385	100	38.500	6,52
Total		8006	11.000	8025	524.607	8045	11.000	8065	757.330	8085	11.000	8105	1.100.000

(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-8 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

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	ES0370462006	NS		Euribor 03 meses		0,35		1,37		360		16		15		24.842		0		0		24.842	
BONA2G	ES0370462014	S		Euribor 03 meses		0,30		1,32		360		16		230		389.765		0		0		389.765	
SERIEB	ES0370462022	S		Euribor 03 meses		0,60		1,62		360		16		52		71.500		0		0		71.500	
SERIEC	ES0370462030	S		Euribor 03 meses		1,10		2,12		360		16		36		38.500		0		0		38.500	
Total														9228	333	9085	524.607	9095		9105		9115	524.607

- (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-8 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
ES0370462006	BON A1	16-12-2041	232.723	503.458	1.704	21.491	175.917	270.735	8.273	19.787
ES0370462014	BONA2G	16-12-2041	0	71.935	4.110	23.309	71.935	71.935	9.230	19.199
ES0370462022	SERIEB	16-12-2041	0	0	972	4.296	0	0	1.694	3.324
ES0370462030	SERIEC	16-12-2041	0	0	718	2.781	0	0	1.107	2.063
Total			7305 232.723	7315 575.393	7325 7.504	7335 51.877	7345 247.852	7355 342.670	7365 20.304	7375 44.373

(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-8 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

		Calificación				
Serie (1)	Denominación serie	Fecha último cambio de	Agencia de calificación			
		calificación crediticia	crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0370462006	BON A1	21-07-2008	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0370462014	BONA2G	21-07-2008	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0370462022	SERIEB	10-11-2010	SYP	BBB	A	A
ES0370462030	SERIEC	10-11-2010	SYP	BB-	BBB	BBB

(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-8 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	50.600	1010	50.600
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	9,32	1020	6,85
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,06	1040	1,27
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	4,74	1120	34,01
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	389.765	1150	389.765
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	74,30	1160	51,47
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-8 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	11.643	0200	13.924	0300	2,27	0400	1,94	1120	6,60		Epigrafe 4,9,3,3 DE LA NOTA DE VALORES
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	11.643	0220	13.924	0320	2,27	0420	1,94	1140	6,60	1280	
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	31.027	0230	19.877	0330	5,71	0430	2,69	1050	5,94		Epigrafe 4,9,3,3 DE LA NOTA DE VALORES
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	31.027	0250	19.877	0350	5,71	0450	2,69	1200	5,94	1290	

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite		% Actual		Última Fecha Pago		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500		0520		0540		
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: 4.9.3.5 Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):
Referencia del folleto: 4.9.3.5 1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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 hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
Referencia del folleto: 4.9.3.5 2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(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 A1. 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español 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 A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. 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 A2(G) y reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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 A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G). (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(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 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 3,00% 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 y A2(G)) y al reembolso al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(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, y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G). (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados a la amortización de los Bonos de la Serie A1. (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), conforme al apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado español de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior. 3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de la Serie B y de la Serie C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"): a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente: i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 13,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) el Saldo Vivo de los Préstam
Referencia del folleto: 4.9.3.5 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, 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, 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 con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 13,00% y en el 7,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.
Diferimiento/Postergamiento intereses
Referencia del folleto: 3.4.6.2.1 Se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos , computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,00% 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 y de la Serie A2(G) y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. Se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos , computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% 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(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2

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 tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-8 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 21/07/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	499	0426	87.860	0452	606	0478	116.096	0504	688	0530	179.060
Aragón	0401	95	0427	22.442	0453	116	0479	27.269	0505	126	0531	33.454
Asturias	0402	78	0428	13.003	0454	101	0480	18.394	0506	113	0532	27.802
Baleares	0403	57	0429	21.650	0455	67	0481	24.562	0507	76	0533	28.896
Canarias	0404	185	0430	32.377	0456	261	0482	48.080	0508	302	0534	74.500
Cantabria	0405	38	0431	6.212	0457	50	0483	7.101	0509	56	0535	10.025
Castilla-León	0406	193	0432	33.737	0458	243	0484	45.842	0510	268	0536	69.793
Castilla La Mancha	0407	140	0433	15.104	0459	170	0485	19.791	0511	193	0537	30.183
Cataluña	0408	485	0434	76.606	0460	577	0486	109.100	0512	651	0538	157.442
Ceuta	0409	10	0435	321	0461	10	0487	560	0513	11	0539	938
Extremadura	0410	49	0436	6.015	0462	63	0488	9.253	0514	69	0540	13.179
Galicia	0411	138	0437	11.937	0463	177	0489	18.356	0515	202	0541	29.056
Madrid	0412	313	0438	76.188	0464	389	0490	104.755	0516	454	0542	169.528
Meilla	0413	3	0439	191	0465	3	0491	254	0517	3	0543	342
Murcia	0414	90	0440	16.106	0466	110	0492	19.894	0518	133	0544	28.604
Navarra	0415	42	0441	11.262	0467	48	0493	14.515	0519	50	0545	19.900
La Rioja	0416	23	0442	4.696	0468	27	0494	5.921	0520	32	0546	11.721
Comunidad Valenciana	0417	465	0443	70.307	0469	607	0495	98.299	0521	687	0547	141.694
País Vasco	0418	217	0444	37.030	0470	256	0496	50.863	0522	290	0548	74.010
Total España	0419	3.120	0445	543.044	0471	3.881	0497	738.905	0523	4.404	0549	1.100.127
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	3.120	0450	543.044	0475	3.881	0501	738.905	0527	4.404	0553	1.100.127

(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-8 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

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 21/07/2008					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	3.120	0577	543.044	0583	543.044	0600	3.881	0606	738.905	0611	738.905	0620	4.404	0626	1.100.127	0631	1.100.127
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	3.120			0588	543.044	0605	3.881			0616	738.905	0625	4.404			0636	1.100.127

(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-8 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 21/07/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	323	1110	119.054	1120	308	1130	127.453	1140	279	1150	150.368
40% - 60%	1101	307	1111	117.832	1121	314	1131	114.608	1141	299	1151	142.080
60% - 80%	1102	56	1112	35.300	1122	148	1132	88.622	1142	284	1152	157.116
80% - 100%	1103	12	1113	8.232	1123	25	1133	16.443	1143	44	1153	34.797
100% - 120%	1104	7	1114	3.847	1124	5	1134	4.015	1144	8	1154	4.871
120% - 140%	1105	4	1115	1.140	1125	5	1135	2.170	1145	12	1155	9.127
140% - 160%	1106	3	1116	1.926	1126	4	1136	2.333	1146	3	1156	3.451
superior al 160%	1107	1	1117	74	1127	4	1137	986	1147	9	1157	4.806
Total	1108	713	1118	287.405	1128	813	1138	356.630	1148	938	1158	506.616
Media ponderada (%)			1119	45,85			1139	49,22			1159	54,90

(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-8 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		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	462		126.123		0,81		2,34	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	95		28.233		0,73		2,21	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	11		3.645		0,66		1,75	
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	1		116		0,80		2,30	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	4		167		1,08		2,55	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	15		8.247		0,91		2,77	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	372		120.944		0,76		1,92	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	3		1.381		0,81		2,65	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4		514		1,19		2,34	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	1.551		217.673		0,55		2,05	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1		11		2,00		3,15	
Fijo	599		35.873				5,12	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2		117		0,19		3,39	
TOTAL								
Total	1405	3.120	1415	543.044	1425	0,64	1435	2,31

(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-8 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 21/07/2008			
	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	6.634	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	77	1522	43.515	1543	207	1564	85.583	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	1.308	1523	202.013	1544	1.205	1565	206.214	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	589	1524	149.876	1545	914	1566	218.648	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	248	1525	42.999	1546	287	1567	56.918	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	197	1526	54.975	1547	290	1568	85.940	1589	6	1610	686
3,5% - 3,99%	1506	66	1527	6.857	1548	99	1569	12.717	1590	20	1611	2.393
4% - 4,49%	1507	52	1528	3.405	1549	84	1570	9.464	1591	26	1612	2.453
4,5% - 4,99%	1508	160	1529	15.288	1550	183	1571	20.538	1592	485	1613	110.618
5% - 5,49%	1509	303	1530	20.397	1551	443	1572	30.527	1593	1.764	1614	500.061
5,5% - 5,99%	1510	20	1531	1.305	1552	25	1573	1.754	1594	1.113	1615	345.551
6% - 6,49%	1511	14	1532	315	1553	26	1574	853	1595	511	1616	92.164
6,5% - 6,99%	1512	43	1533	1.255	1554	59	1575	1.861	1596	284	1617	34.136
7% - 7,49%	1513	20	1534	405	1555	25	1576	587	1597	116	1618	8.303
7,5% - 7,99%	1514	8	1535	83	1556	12	1577	240	1598	38	1619	1.889
8% - 8,49%	1515	4	1536	93	1557	4	1578	111	1599	16	1620	972
8,5% - 8,99%	1516	5	1537	89	1558	5	1579	113	1600	9	1621	273
9% - 9,49%	1517	3	1538	147	1559	5	1580	174	1601	7	1622	294
9,5% - 9,99%	1518	2	1539	19	1560	2	1581	21	1602	4	1623	132
Superior al 10%	1519	1	1540	8	1561	1	1582	8	1603	5	1624	202
Total	1520	3.120	1541	543.044	1562	3.881	1583	738.905	1604	4.404	1625	1.100.127
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,31			9584	2,35			1626	5,51

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA-8 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 21/07/2008			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Concentración												
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	9,56			2030	7,66			2060	6,28		
Sector: (1)	2010	23,75	2020	68	2040	23,31	2050	KK	2070	25,57	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-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **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 21/07/2008					
	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	11.000	3060	524.607	3110	524.607	3170	11.000	3230	1.100.000	3250	1.100.000
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	11.000			3160	524.607	3220	11.000			3300	1.100.000

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-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 68 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 45, 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