

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

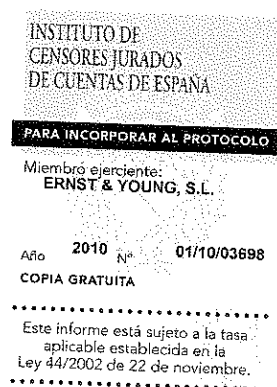
1. Hemos auditado las cuentas anuales de AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes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

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo 3, siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 14 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 21 de abril de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresamos una opinión favorable.

3. De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicaran por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarían por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 14 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances de situación al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.

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

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 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 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.



ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el Nº S0530)



Francisco J. Fuentes García

28 de abril de 2010

**AyT KUTXA HIPOTECARIO III,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

# **AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2009

## **ÍNDICE**

### **1. CUENTAS ANUALES**

1.1. Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de Flujos de Efectivo y Estado de Ingresos y Gastos reconocidos

1.2. Memoria

### **2. INFORME DE GESTIÓN**

### **3. FORMULACIÓN**

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2009 DE  
AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**1.1. BALANCE DE SITUACIÓN, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS,  
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO Y ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS  
RECONOCIDOS**

# AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2009

	Nota	Miles de euros	
		2009	2008
<b>ACTIVO</b>			
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>448.158</b>	<b>485.398</b>
<b>I. Activos financieros a largo plazo</b>	<b>6</b>	<b>448.158</b>	<b>485.398</b>
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		448.158	485.398
Certificados de transmisión hipotecaria		426.877	485.398
Activos dudosos		37.760	790
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(16.479)	(790)
3. Derivados		-	-
4. Otros activos financieros		-	-
<b>II. Activos por impuesto diferido</b>		-	-
<b>III. Otros activos no corrientes</b>		-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>56.289</b>	<b>65.217</b>
<b>IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
<b>V. Activos financieros a corto plazo</b>	<b>6</b>	<b>15.268</b>	<b>10.297</b>
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito		15.268	7.529
Certificados de transmisión hipotecaria		14.105	5.784
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.163	1.745
4. Derivados		-	2.768
Derivados de cobertura		-	2.768
5. Otros activos financieros		-	-
<b>VI. Ajustes por periodificaciones</b>		<b>187</b>	<b>1.277</b>
Otros		187	1.277
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>7</b>	<b>40.834</b>	<b>53.643</b>
1. Tesorería		40.834	53.643
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>504.447</b>	<b>550.615</b>

# AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2009

	Nota	Miles de euros	
		2009	2008
<b>PASIVO</b>			
<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>553.349</b>	<b>531.103</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>		-	-
<b>II. Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>553.349</b>	<b>531.103</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	461.554	485.398
Series no subordinadas		414.054	437.898
Series subordinadas		47.500	47.500
2. Deudas con entidades de crédito	8.2	18.031	31.055
Préstamo subordinado		32.122	31.055
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(14.091)	-
3. Derivados	10	73.762	14.624
Derivados de cobertura		73.762	14.624
4. Otros pasivos financieros		2	26
Correcciones de valor por reversión del deterioro de activos (-)		-	-
Otros		2	26
<b>III. Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>25.290</b>	<b>34.947</b>
<b>IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
<b>V. Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>VI. Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>25.270</b>	<b>34.236</b>
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		61	-
2. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	18.118	32.127
Series no subordinadas		14.804	14.602
Intereses y gastos devengados no vencidos		3.314	17.525
3. Deudas con entidades de crédito	8.2	1.812	1.865
Préstamo subordinado		1.403	514
Intereses y gastos devengados no vencidos		409	1.351
4. Derivados	10	5.279	-
Derivados de cobertura		5.279	-
5. Otros pasivos financieros		-	244
Importe bruto		-	244
<b>VII. Ajustes por periodificaciones</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>711</b>
1. Comisiones		15	702
Comisión sociedad gestora		38	59
Comisión administrador		22	33
Comisión agente financiero/pagos		4	7
Comisión variable – resultados no realizados		-	603
Otras comisiones del cedente		-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(49)	-
Otras comisiones		-	-
2. Otros		5	9
<b>C) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE</b>		<b>(74.192)</b>	<b>(15.435)</b>
<b>VIII. Activos financieros disponibles para la venta</b>		-	-
<b>IX. Coberturas de flujos de efectivo</b>	<b>10</b>	<b>(73.761)</b>	<b>(14.624)</b>
<b>X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		-	-
<b>XI. Gastos de constitución en transición</b>		<b>(431)</b>	<b>(811)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>504.447</b>	<b>550.615</b>



## AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

	Nota	Miles de euros	
		2009	2008
1. Intereses y rendimientos asimilados	6	14.359	20.499
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito		24.113	16.454
Otros activos financieros		(9.754)	4.045
2. Intereses y cargas asimilados		(12.875)	(18.876)
Obligaciones y otros valores negociables	8.1	(11.722)	(17.525)
Deudas con entidades de crédito	8.2	(1.153)	(1.351)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>		<b>1.484</b>	<b>1.623</b>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a VR con cambios en PyG		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
4. Diferencias de cambio (neto)		-	-
5. Otros ingresos de explotación		-	-
6. Otros gastos de explotación		(7.185)	(833)
Servicios exteriores		(14)	(8)
Servicios de profesionales independientes		-	-
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(14)	(8)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(7.171)	(825)
Comisión de sociedad gestora		(85)	(59)
Comisión administrador		(49)	(34)
Comisión del agente financiero		(9)	(7)
Comisión variable – resultados realizados	9	(6.648)	(603)
Comisión variable – resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(380)	(122)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	6	(15.689)	(790)
Deterioro neto de valores representativos de deuda (-)		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		(15.689)	(790)
Deterioro neto de derivados (-)		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros (-)		-	-
Repercusión neta del deterioro de activos (+)		-	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	9	21.390	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
11. Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

## AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

		Miles de euros	
	Nota	2009	2008
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(3.123)</b>	<b>14.857</b>
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		(2.944)	14.979
Intereses cobrados de los activos titulizados		24.695	14.709
Intereses pagados por valores de titulización		(25.932)	-
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados		(2.411)	(2.769)
Intereses cobrados de inversiones financieras		704	3.039
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito		-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		-	-
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		(179)	(122)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora		(106)	(59)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos		(61)	(34)
Comisiones pagadas al agente financiero		(12)	(7)
Comisiones variables pagadas		-	-
Otras comisiones		-	(22)
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-	-
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos		-	-
Pagos de Provisiones		-	-
Otros		-	-
		<b>(9.686)</b>	<b>38.786</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN</b>			
4. Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de activos		-	500.000
Cobros por emisión de valores de titulización		-	500.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)		-	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros		-	(491.639)
Pagos por adquisición de derechos de crédito		-	(491.639)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras		-	-
6. Flujos de caja netos por amortizaciones		(11.444)	-
Cobros por amortización de derechos de crédito		12.198	-
Cobros por amortización de otros activos titulizados		-	-
Pagos por amortización de valores de titulización		(23.642)	-
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		1.758	30.425
Cobros por disposiciones de préstamos o disposiciones de créditos		-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos		(597)	31.569
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso		-	-
Administraciones públicas - Pasivo		-	-
Otros deudores y acreedores		2.355	(1.144)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras		-	-
Cobros de Subvenciones		-	-
		<b>(12.809)</b>	<b>53.643</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>			
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	7	53.643	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	7	40.834	53.643

## AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

	Miles de euros	
	2009	2008
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.2. Efecto fiscal	-	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
1.3. Otras reclasificaciones	-	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	(69.595)	(11.865)
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(69.595)	(11.865)
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	10.458	(2.769)
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	59.137	14.624
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	-	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	380	122
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(380)	(122)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## **1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2009**

## AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

#### a) Constitución y objeto social

AyT Kutxa Hipotecario III, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 30 de abril de 2008, agrupando inicialmente un importe total de Certificados de Transmisión de Hipoteca de 500.000 miles de euros (ver Nota 6).

Con fecha 29 de abril de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 6 de mayo de 2008.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, principalmente, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, principalmente, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución y el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

#### b) Duración del Fondo

La actividad del Fondo se iniciará el día 30 de abril de 2008 y finalizará el 22 de enero de 2061 (Fecha de vencimiento legal) salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada del mismo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar alguna de las causas siguientes:

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;

- (iv) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designará nueva sociedad gestora;
- (v) cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final.

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, y en particular:

- (i) cuando todos los Certificados de Transmisión Hipotecaria y/o todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) una vez se haya liquidado el Fondo en conformidad con las causas descritas anteriormente;
- (iii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan 3 años desde la Fecha de Vencimiento Final.

c) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen general de prelación de pagos establecidos en su escritura de constitución.

d) Gestión del Fondo

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión periódica anual que se devenga trimestralmente igual al 0,0165% anual sobre la suma de los saldos vivos de los Certificados de Transmisión Hipotecaria en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso más una cantidad fija de 3.730 euros, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada Fecha de Pago, hasta un máximo de 150.000 euros. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente, aproximadamente, al 0,01% del saldo vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la fecha de constitución del Fondo.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas, por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización y por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, procedió a dotar un Fondo de Reserva, con cargo al Préstamo Subordinado (ver nota 8), cuyo importe está depositado en la cuenta de tesorería, cuyas características son las siguientes:

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 29.000 miles de euros (igual al 5,80% del saldo inicial de los Bonos).
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:
  - a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
  - b) La cantidad mayor entre:
    - El 10,50% del saldo de principal pendiente de pago de los Bonos.
    - Trece mil ciento veinticinco miles de euros (13.125 miles de euros).

Durante la vida del Fondo, el Fondo de Reserva podrá ser empleado para atender las obligaciones de pago según el orden de prelación de pagos que establece la escritura de constitución del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2009, el importe del Fondo de Reserva es inferior al importe requerido de 26.250 miles de euros, debiendo alcanzar esa cantidad en la próxima fecha de pago (22 de enero de 2010).

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

### a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de Ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo I. Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo hipotecario participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto las Participaciones Hipotecarias como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, la clasificación entre activo y pasivo corriente y no corriente y los cuadros de vencimiento se ha ejecutado bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Con fecha 25 de marzo de 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicó la Circular 2/2009, sobre Normas contables, Cuentas Anuales, Estados Financieros Públicos y Estados Reservados de Información Estadística de los Fondos de Titulización. Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular los criterios contables relativos a:

- Criterios de registro y valoración de activos financieros,
- Deterioro del valor de los activos financieros,
- Criterios de registro y valoración de pasivos financieros, (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros)
- Garantías financieras, y
- Coberturas contables;

Entran en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (ver Nota 14).

Asimismo de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicarán por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.



Por tanto, las presentes cuentas anuales han sido las primeras elaboradas de acuerdo con la Circular 2/2009, de 25 de marzo en su conjunto. La adopción de esta Circular ha supuesto importantes cambios en los principios contables, en los criterios de valoración comentados anteriormente, en la forma de presentación de los estados financieros, así como la incorporación de nuevos estados y mayores exigencias en cuanto a la información a desglosar en las notas de la memoria.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

Los registros contables del Fondo se expresan en euros, si bien las presentes cuentas anuales han sido formuladas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia, de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.l).
- El valor razonable de la permuta financiera de intereses o Swap (Nota 3.k).
- Cancelación anticipada.

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido por la Circular 2/2009, de 25 de marzo y, en su caso, en la escritura de constitución del Fondo.

c) 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 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido adaptadas para reflejar los cambios contables recogidos en la Circular 2/2009, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2008 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2009 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2008.

En la Nota 14 “Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables” de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Cuarta de la citada Circular, se incluyen:

- a) Una conciliación del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008 y las que resulten de aplicar la presente Circular en su totalidad, sin aplicar las excepciones de la norma transitoria segunda, en dicha fecha, explicando las principales diferencias.
- b) Una conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008 y las que resulten de aplicar la presente Circular en su totalidad, sin aplicar las excepciones de la norma transitoria segunda, en dicho período, explicando las principales diferencias.

Asimismo, en dicha nota, se incluye una explicación de las principales diferencias entre las políticas contable aplicadas en el ejercicio anterior y las actuales.

Además de lo comentado, los saldos de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2009 corresponden al ejercicio anual terminado en dicha fecha y los del ejercicio 2008 al período comprendido entre el 30 de abril de 2008 (Fecha de Constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008. Por tanto, al comparar la información debe tenerse en cuenta esta circunstancia.

d) Agrupación de partidas

En la confección de estas cuentas anuales no se ha procedido a la agrupación de partidas relativas al Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo y Estados de Ingresos y Gastos.

e) Elementos recogidos en varias partidas

En la confección de estas cuentas anuales no se han registrado elementos patrimoniales en dos o más partidas del Balance.

### 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en la Normas Transitorias de la citada Circular.

#### a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. ha 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.

#### b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos, siempre que su cuantía pueda determinarse con fiabilidad.

#### c) Corriente y no corriente

Se corresponden con activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

#### d) Activos dudosos

El valor en libros de los epígrafes de “Activos dudosos” recogerá el importe total de los instrumentos de deuda y derechos de crédito que cuenten con algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, así como aquéllos que presentan dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente.

#### e) Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

- Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se clasificarán aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y no se negocian en un mercado activo.

En esta categoría se incluyen los derechos de crédito que dispone el Fondo en cada momento.

*Valoración inicial*

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior las cuentas a cobrar cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

*Valoración posterior*

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante lo anterior, los activos financieros con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

f) Pasivos financieros

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasificarán como pasivos financieros siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para éste una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

- Débitos y partidas y pagar

En esta categoría se clasificarán, principalmente, aquellos pasivos financieros emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de activos financieros, es decir, las obligaciones, bonos y pagarés de titulización emitidos por el Fondo.

Adicionalmente, se registrarán en esta categoría las deudas con entidades de crédito que hubieren sido contraídas con el fin de financiar la actividad del Fondo, así como cualquier disposición realizada de líneas de crédito concedidas al Fondo.

### *Valoración inicial*

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Se considerarán 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.

No obstante, lo señalado en el párrafo anterior, los débitos con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera pagar en corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

### *Valoración posterior*

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

### *Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros*

Las pérdidas incurridas en el periodo son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo, 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.

Dicha repercusión se registra como un ingreso en la partida “Repercusión de otras pérdidas” en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El importe correspondiente a las pérdidas a repercutir a un pasivo financiero es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados y se presenta separadamente en el balance en las correspondientes partidas específicas de “Correcciones de valor por repercusión de pérdidas”.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza 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.

La reversión de las pérdidas repercutidas a los pasivos financieros, que se produzca cuando el Fondo obtenga beneficios en el periodo se realiza en el orden inverso al establecido anteriormente para la repercusión de pérdidas, terminando por la comisión variable periodificada.

Dicha reversión se registra como un gasto en la partida “Repercusión de otras pérdidas” en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros de los pasivos financieros que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese realizado la repercusión de pérdidas.

#### *Cancelación*

La cancelación o baja del pasivo se podrá realizar, una vez dado de baja el activo afectado, por el importe correspondiente a los ingresos en el acumulado.

#### g) Activos no corrientes mantenidos para la venta

En esta categoría se incluyen los activos recibidos para la satisfacción, total o parcial, de activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad.

La clasificación y presentación en balance de estos activos se lleva a cabo tomando en consideración el fin al que se destinan.

El Fondo registrará un activo como activo no corriente mantenido para la venta si su valor contable se recuperará fundamentalmente a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, y siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- El activo ha de estar disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata, sujeto a los términos usuales y habituales para su venta; y
- Su venta ha de ser altamente probable.

Los activos que cumplan los requisitos para su clasificación como “activos no corrientes mantenidos para la venta” se valorarán en el momento de su clasificación y registro en esta categoría por el menor de los dos importes siguientes:

- Su valor contable; y
- Su valor razonable menos los costes de venta.

Aquellos activos adjudicados que no cumplan los requisitos mencionados anteriormente, se clasifican de acuerdo a la naturaleza del activo en cuestión y según el fin para el que el activo se ha dedicado.

#### h) Intereses y gastos devengados no vencidos

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito, determinados de acuerdo con el tipo de interés efectivo, que aún no han sido cobrados.

Así mismo en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización emitidos y de los préstamos mantenidos con entidades de crédito, que aún no han sido pagados, calculados de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

i) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.

j) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales, y consideradas las diferencias temporarias en caso de existencia.

k) Coberturas contables

Las permutas financieras (contratos swap) suscritas por el Fondo tienen carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés de los Activos Titulizados. Los resultados obtenidos por estos contratos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

El Fondo utiliza derivados financieros negociados de forma bilateral con la contraparte al margen de mercados organizados (“derivados OTC”).

Mediante esta operación de cobertura, uno o varios instrumentos financieros, denominados instrumentos de cobertura, son designados para cubrir un riesgo específicamente identificado que puede tener impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias, como consecuencia de variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo de una o varias partidas cubiertas.

Todos los derivados financieros (incluso los contratados inicialmente con la intención de que sirvieran de cobertura) que no reúnen las condiciones que permiten considerarlos como de cobertura se trata a efectos contable como “derivados de negociación”.

A los efectos de su registro y valoración, las operaciones de cobertura se clasifican en la siguiente categoría:

- Cobertura de los flujos de efectivo: cubre la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuya a un riesgo concreto asociado a activos o pasivos reconocidos o a una transacción prevista altamente probable, siempre que pueda afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias. La cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura de los flujos de efectivo. La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz, se reconocerá transitoriamente en la partida “Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” de activo (valor razonable a favor del Fondo) o de pasivo (valor razonable en contra del Fondo), imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

La eficacia de la cobertura de los derivados definidos como de cobertura, queda debidamente documentada por medio de los test de efectividad que realiza el Fondo, para verificar que las diferencias producidas por la variaciones de precios de mercado entre el elemento cubierto y su cobertura se mantiene en parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Una cobertura se considerará altamente eficaz si, al inicio y durante la vida, el Fondo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sea atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de coberturas dejarían de ser tratadas como tales y reclasificadas como derivados de negociación.

#### l) Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros del Fondo es corregido por la sociedad gestora con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro. De forma simétrica se reconocerá en los pasivos financieros, y atendiendo al clausulado del contrato de constitución del Fondo, una reversión en el valor de los mismos con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Derecho de crédito

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo, en dicha estimación, las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido.



Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumentos de deuda son todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad Gestora estima que el Fondo obtendrá durante la vida del instrumento. En su estimación se considerará toda la información relevante que esté disponible en la fecha de formulación de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales.

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 instrumentos o figuren en la información facilitada al titular 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.

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 que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones de los instrumentos de deuda se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación probarse que dicha renegociación o modificación se produce por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

El descuento de los flujos de efectivo no es necesario realizarlo cuando su impacto cuantitativo no sea material. En particular, cuando el plazo previsto para el cobro de los flujos de efectivo sea igual o inferior a doce meses.

En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en métodos estadísticos.

No obstante, el importe de la provisión que resulte de la aplicación de lo previsto en los puntos anteriores no podrá ser inferior a la que obtenga de la aplicación de los porcentajes mínimos de cobertura por calendario de morosidad que se indican en los siguientes apartados de esta Norma, que calculan las pérdidas por deterioro en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación:

- Operaciones sin garantía real

	Empresas y empresarios (%)	Resto de deudores (%)
Hasta 6 meses	5,3	4,5
Más de 6 meses, sin exceder de 12	27,8	27,4
Más de 12 meses, sin exceder de 18	65,1	60,5
Más de 18 meses, sin exceder de 24	95,8	93,3
Más de 24 meses	100	100

La escala anterior también se aplicará a las operaciones clasificadas como dudosas por acumulación de impagos superiores a tres meses en otras operaciones que el Fondo mantenga con el mismo deudor. A estos efectos, se considerará como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura de estas operaciones la del importe vencido más antiguo que permanezca impagada, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.

Cuando no sea posible identificar las operaciones que realizan las personas físicas en su calidad de empresarios, se les aplicarán a todas sus operaciones los porcentajes establecidos para el resto de deudores.

- Operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura de estas operaciones serán, en función del tipo de garantía, los que se indican a continuación:

- Operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas

El porcentaje de cobertura a aplicar a los instrumentos de deuda que cuenten con garantía de primera hipoteca sobre viviendas terminadas, así como a los arrendamientos financieros sobre tales bienes, siempre que su riesgo vivo sea igual o inferior al 80% del valor de tasación de las viviendas, será el 2%. Transcurridos tres años sin que se extinga la deuda o el Fondo adquiera la propiedad de las viviendas, se considerará que dicha adjudicación no va a producirse y se aplicarán a los riesgos vivos los siguientes porcentajes de cobertura:

	(%)
Más de 3 años, sin exceder de 4 años	25
Más de 4 años, sin exceder de 5 años	50
Más de 5 años, sin exceder de 6 años	75
Más de 6 años	100

No obstante lo anterior, el porcentaje de cobertura a aplicar a las operaciones de un mismo deudor del Fondo clasificadas como dudosas por acumulación de impagos superiores a tres meses en otras operaciones, mientras se hallen al corriente de pago, será del 1%.

En caso de que el fondo no dispusiera de la información de los activos por deudores, y no fuese razonable el obtenerla, no aplicará el apartado anterior y justificará en las notas explicativas la ausencia de dicha información.

Si finalmente el Fondo adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último valor.

— Otras operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura aplicables a las operaciones que cuenten con garantías reales sobre bienes inmuebles, incluidas aquellas operaciones con garantías sobre viviendas terminadas excluidas de la letra b) (i) anterior, siempre que la sociedad gestora o la entidad cedente hayan iniciado los trámites para ejecutar dichos bienes y éstos tengan un valor sustancial en relación con el importe de la deuda, serán los que se indican a continuación, distinguiendo según el deudor sea una empresa o empresario u otro tipo:

	<u>Empresas y empresarios (%)</u>	<u>Resto de deudores (%)</u>
Hasta 6 meses	4,5	3,8
Más de 6 meses, sin exceder de 12	23,6	23,3
Más de 12 meses, sin exceder de 18	55,3	47,2
Más de 18 meses, sin exceder de 24	81,4	79,3
Más de 24 meses	100	100

La escala anterior se aplicará a las operaciones clasificadas como dudosas por acumulación de impagos superiores a tres meses en otras operaciones de un mismo deudor del Fondo. A estos efectos, se considerará como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura de estas operaciones la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos, si es anterior.

Cuando no sea posible identificar las operaciones que realizan las personas físicas en su calidad de empresarios, se les aplicarán a todas sus operaciones los porcentajes fijados para el resto de deudores.

Si finalmente el Fondo adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último.

La Sociedad Gestora deberá ajustar el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando disponga de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizarán individualmente. Los ajustes que impliquen una cobertura diferente a la determinada con arreglo a los apartados anteriores requerirán de un desglose pormenorizado en la memoria que incluya las evidencias obtenidas y los flujos estimados de recuperación, así como los tipos de interés de actualización empleados.

El importe estimado de las pérdidas incurridas por deterioro se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiesten utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Cuando, como consecuencia de un análisis individualizado de los instrumentos, se considere remota la recuperación de algún importe, este se dará de baja del activo, sin perjuicio de, en tanto le asistan derechos al Fondo, continuar registrando internamente sus derechos de cobro hasta su extinción por prescripción, condonación u otras causas. La reversión del deterioro, cuando el importe de la pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerá como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tendrá como límite el valor en libros del activo financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses sobre la base de los términos contractuales se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados como dudosos por tener importes vencidos con una antigüedad superior a tres meses. El criterio anterior se entiende sin perjuicio de la recuperación del importe de la pérdida por deterioro que, en su caso, se deba realizar por transcurso del tiempo como consecuencia de utilizar en su cálculo el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. En todo caso, este importe se reconocerá como una recuperación de la pérdida por deterioro.

El deterioro de los activos financieros del Fondo, calculado según lo indicado anteriormente, ha sido registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2009. En el ejercicio 2008 el cálculo del deterioro de los activos financieros fue realizado de acuerdo a la normativa vigente hasta el 1 de enero de 2009.

La Sociedad Gestora considera que el efecto de calcular el deterioro de los Activos Financieros en el ejercicio 2008 según lo indicado anteriormente, no afectaría de forma significativa a la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2008.

#### 4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

Durante el ejercicio 2009 y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún error, ni cambio en estimaciones contables, que por su importancia relativa fuera necesario incluir en las cuentas anuales del Fondo formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

## 5. RIESGO ASOCIADO CON ACTIVOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera.

### **Riesgo de mercado**

Este riesgo comprende principalmente los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros.

En el caso del Fondo, este riesgo radica en el hecho de que parte de los derechos de crédito adquiridos (Certificados de Transmisión de Hipoteca) se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los bonos (ver Nota 8). Con la finalidad de cubrir el riesgo mencionado, ha sido suscrito un “Contrato de Swap” con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) que cubre el riesgo de interés antes aludido en los siguientes términos:

- a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el Importe Variable A (según se define este concepto a continuación).
- b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el Importe Variable B (según se define este concepto a continuación).

“Importe Nominal”: significa para cada Periodo de Liquidación, el Saldo Vivo de los Activos (una vez deducidos los Activos Fallidos) en la Fecha de Determinación anterior que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días en la Fecha de Determinación en curso (incluidos los Activos totalmente amortizados durante el Período de Determinación). El Fondo notificará el Importe Nominal aplicable al Periodo de Liquidación dos Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago.

“Importe Variable A”: en cada Fecha de Determinación el Importe Variable A se calculará aplicando el Tipo Variable A al Importe Nominal para Periodo de Liquidación anterior multiplicado por el número de días del Período de Liquidación correspondiente y dividido por 360.

“Tipo Variable A”: significa, en cada Periodo de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses devengados, vencidos e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación (salvo impago de los Activos se percibirán en el primer Periodo de Liquidación, si bien puede haber cantidades que se perciban en otros periodos) entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por 360 y dividido por los días efectivos existentes en dicho Período de Liquidación. El Fondo notificará el Tipo Variable A dos (2) días hábiles anteriores a cada Fecha de Pago.

“Importe Variable B”: será equivalente al resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable B al Importe Nominal multiplicado por el número de días transcurridos entre la última Fecha de Pago y la Fecha de Pago en curso, salvo para la primera Fecha de Pago, que será el número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso hasta la primera Fecha de Pago, y dividido por 360.

“Tipo Variable B”: significa, en cada Periodo de Liquidación el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos fijado para el correspondientes Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos más un margen del 0,70%.

Al ser el Contrato de Swap un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas al amparo de cada uno de ellos.

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación del Contrato de Swap coincidirán con las Fechas de Pago.

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a la fecha de referencia de las cuentas anuales.

### **Riesgo de liquidez**

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago conforme al calendario de pago establecido en el folleto del Fondo.

El Fondo a fin de gestionar este riesgo dispone desde la constitución del Fondo de mecanismos minimizadores del mismo como son los préstamos para gastos iniciales, préstamos subordinados, créditos de línea de liquidez, etc. con objeto de atender la posible dificultad del Fondo de disponer los fondos líquidos como consecuencia del posible desfase entre los ingresos procedentes de los derechos de crédito titulizados y los importes a satisfacer por compromisos asumidos.

En las notas 6 y 8 de la Memoria se hace referencia a los vencimientos estimados de los activos y pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2009.

## Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo así como impago del conjunto de derechos de crédito de la cartera titulizada del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia; en relación con el posible riesgo de crédito de la cartera titulizada, el Fondo a fin de gestionar el mismo dispone de mecanismos minimizadores como son los Fondos de reserva y dotaciones conforme a experiencia de impago y calendarios.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte.

El siguiente cuadro muestra las principales exposiciones al riesgo de crédito al cierre del ejercicio 2009:

	<u>Miles de euros</u>
Derechos de crédito	463.426
Tesorería	<u>40.834</u>
Total Riesgo	<u><u>504.260</u></u>

La distribución del epígrafe del conjunto de derechos de crédito al 31 de diciembre de 2009 sin considerar impagados, intereses devengados ni correcciones de valor por deterioro a 31 de diciembre por zonas geográficas (donde radica el emisor) presenta el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Cataluña	59.082
Madrid	146.639
Andalucía	22.185
País Vasco	145.308
Otras zonas geográficas	<u>105.437</u>
Total	<u><u>478.651</u></u>

## 6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 este epígrafe está constituido por certificados de transmisión hipotecaria a largo y corto plazo.

El importe de la emisión inicial de los Certificados de Transmisión de Hipoteca realizada el 30 de abril de 2008, la composición al 31 de diciembre de 2009 y 2008 del importe pendiente de amortización y su movimiento durante el ejercicio 2009 y 2008 es el siguiente:

<u>Ejercicio 2009</u>	Miles de Euros			
	Emisión	Saldo 31/12/2008	Amortizaciones	Saldo 31/12/2009
Certificados de Transmisión Hipotecaria				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa)	500.000	490.849	(12.198)	478.651
	<u>500.000</u>	<u>490.849</u>	<u>(12.198)</u>	<u>478.651</u>

<u>Ejercicio 2008</u>	Miles de Euros		
	Emisión	Amortizaciones	Saldo 31/12/2008
Certificados de Transmisión Hipotecaria			
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa)	500.000	(9.151)	490.849
	<u>500.000</u>	<u>(9.151)</u>	<u>490.849</u>

Al 31 de diciembre de 2009 los cuadros arriba indicados, no incluyen préstamos impagados por importe de 91 miles de euros (2008: 333 miles de euros), de los que 38 miles de euros (2008: 89 miles de euros) corresponden a principal y 53 miles de euros a intereses.

Al 31 de diciembre de 2009 existían Derechos de Crédito clasificados como activos dudosos por importe de 37.760 miles de euros (2008: 790 miles de euros). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como “Activos no corrientes” al desconocer la fecha en la que éstos serán recuperados.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Participan de la totalidad del principal de préstamos hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del préstamo hipotecario del que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2009 es del 3,76% (2008:5,21%).
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.



En el supuesto de que algún emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún préstamo hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste. Adicionalmente, en dicho supuesto, el correspondiente interés haya sido modificado, mientras permanezca dicha modificación, y en cada fecha de cobro la diferencia (en caso de que ésta fuera negativa) entre (a) los intereses devengados por el préstamo desde la última fecha de cobro y (b) los intereses que hubiera devengado el préstamo hipotecario en el mismo periodo aplicando al principal del mismo, en la fecha de liquidación, el tipo de interés que le hubiera correspondido de no haberse producido en dicha modificación.

En el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales, se muestra la vida residual de los activos cedidos al Fondo.

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 24.113 miles de euros (2008: 16.454 miles de euros), de los que 1.163 miles de euros (2008: 1.745 miles de euros), se encuentran pendientes de vencimiento, estando registrados en el epígrafe “Derechos de crédito – Intereses y gastos no vencidos” del activo corriente del balance de situación a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

El movimiento experimentado de las cuentas correctoras por pérdidas por deterioro de la cartera de derechos de crédito dudosos, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo 31/12/2007	-
Dotaciones	(790)
Recuperaciones	-
	<hr/>
Saldo 31/12/2008	(790)
	<hr/> <hr/>
Dotaciones	(17.704)
Recuperaciones	2.015
	<hr/>
Saldo 31/12/2009	(16.479)
	<hr/> <hr/>

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 esta corrección se presenta neteando la cuenta “Derechos de crédito” del epígrafe “Activos financieros a largo plazo”, al recogerse en la mencionada cuenta el saldo de activos dudosos.

## 7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Tesorería	40.834	53.643
Otros activos líquidos equivalentes	-	-
	<u>40.834</u>	<u>53.643</u>

El saldo de tesorería incluye el saldo del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2009 y 2008 por un importe de 23.310 y 29.000 miles de euros respectivamente.

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2009 corresponde al saldo de la “cuenta de tesorería” (que incluye el Fondo de Reserva) depositado en Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa). El saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería devenga un interés igual al tipo de interés de referencia de los Bonos reducido un margen del 0,35%. Los intereses devengados se liquidarán semestralmente, siendo el primer período el comprendido desde la fecha de constitución al 31 de diciembre de 2008 ambos incluidos.

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva debe estar depositado en la cuenta de tesorería (ver nota 1).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería por importe de 704 miles de euros (2008: 1.277 miles de euros), que se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2009.

## 8. PASIVOS FINANCIEROS

### 8.1 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 tres series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la Emisión		500.000.000 euros
Número de Bonos:	Total	5.000
	- Serie A	4.525
	- Serie B	375
	- Serie C	100
Importe nominal unitario y valor de reembolso		100.000 euros
Interés variable	Bonos Serie A	Euribor 6 meses + 0,30%
	Bonos Serie B	Euribor 6 meses + 0,60%
	Bonos Serie C	Euribor 6 meses + 1,20%
Periodicidad de pago de intereses		Semestral
Fechas de pago de intereses		22 de enero y julio
Fecha de inicio del devengo de intereses		6 de mayo de 2008

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto a los Bonos Serie A.

Los Bonos de la Serie C estarán postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos de las tres series es el 22 de enero de 2061 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

No obstante lo indicado en el párrafo anterior, la Sociedad Gestora procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de las tres series, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Todos los Bonos serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos, hasta completar el mismo, en cada fecha de pago. La primera fecha de pago de amortización de los Bonos de las tres series fue el 22 de enero de 2009.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización será igual, en la fecha de pago, a la diferencia positiva entre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la fecha de pago anterior y el Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los distintos Tramos calculando primero la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C, posteriormente la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y, finalmente, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.

El movimiento de los Bonos de Titulización Hipotecaria durante el ejercicio 2009 ha sido el siguiente:

<u>Ejercicio 2009</u>	Miles de euros			
	<u>Serie A</u>	<u>Serie B</u>	<u>Serie C</u>	<u>Total</u>
Saldo inicial	452.500	37.500	10.000	500.000
Amortizaciones	<u>(23.642)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(23.642)</u>
Saldo final	<u>428.858</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>476.358</u>

<u>Ejercicio 2008</u>	Miles de euros			
	<u>Serie A</u>	<u>Serie B</u>	<u>Serie C</u>	<u>Total</u>
Saldo inicial	452.500	37.500	10.000	500.000
Amortizaciones	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo final	<u>452.500</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>500.000</u>

Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de la AIAF, y están representados mediante anotaciones en cuenta, y dados de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Iberclear).

A 31 de diciembre de 2009, el rating asignado por la Agencia de Calificación Standard & Poors a los distintos tramos es el siguiente:

	<u>Standard &amp; Poors</u>
Tramo A	AAA
Tramo B	A
Tramo C	BBB

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos esta significativamente ligada a la vida de los activos cedidos, la cual está influenciada por las hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad. Dichas tasas de amortización se formarán a partir de una variedad de factores (geográficos, estacionalidad, tipos de interés, etc.) que impiden su previsibilidad. No obstante, la Sociedad Gestora, ha realizado una estimación sobre la vida residual de los activos emitidos por el Fondo (y consecuentemente del vencimiento de los Bonos) en el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora, ha preparado una estimación sobre la vida residual de los pasivos emitidos por el Fondo, dicha estimación se detalla en el Estado S.05.2 (Cuadro A), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales.

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 11.722 miles de euros (2008: 17.525 miles de euros), de los cuales 3.314 miles de euros (2008: 17.525 miles de euros) se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2009, estando registrados en la cuenta “Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” del epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo” del Pasivo Corriente del balance de situación.

## 8.2 Deudas con entidades de crédito

En la fecha de constitución del Fondo, 30 de abril de 2008, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”) con el cedente, por un importe total de 2.569 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la financiación de los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, y la financiación de los intereses a favor del cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la fecha de desembolso. La parte de dicho préstamo utilizada efectivamente para el destino descrito anteriormente, se amortizará en la medida que se vayan amortizando los gastos de constitución, de acuerdo con la contabilidad del Fondo. La parte de principal no utilizada para tal fin, podrá ser amortizada en la primera fecha de pago.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que será el Euribor 6 meses más un margen del 1,50%. La liquidación de dichos intereses coincidirá con las fechas de pago de los Bonos.

En la fecha de constitución del Fondo, 30 de abril de 2008, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Dotación de Reserva”) con el cedente, por un importe total de 29.000 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva. La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en cada una de las fechas de pago, en una cuantía igual a la diferencia existente entre la Cantidad Requerida del fondo de Reserva en la fecha de pago anterior y la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la fecha de pago en curso.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, igual al Euribor a 6 meses más un margen del 1,50%. Este interés se liquidará en cada una de las fechas de pago de los Bonos.

El movimiento producido de los Préstamos Subordinados durante el ejercicio 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

<u>Ejercicio 2009</u>	Miles euros		Total
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado Dotación fondo reserva	
Saldo inicial	2.569	29.000	31.569
Amortización	(597)	-	(597)
Saldo final	<u>1.972</u>	<u>29.000</u>	<u>30.972</u>

<u>Ejercicio 2008</u>	Miles euros		Total
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado Dotación fondo reserva	
Saldo inicial	2.569	29.000	31.569
Amortización	-	-	-
Saldo final	<u>2.569</u>	<u>29.000</u>	<u>31.569</u>

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2009 existe principal e intereses de los préstamos subordinados vencido pendiente de pago por importe de 2.553 miles de euros. Este importe está registrado en la cuenta “Otras deudas con entidades de crédito” del epígrafe de “Deudas con entidades de crédito” del pasivo del balance de situación.

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses del Préstamo Subordinado por importe de 1.130 miles de euros (2008: 1.351 miles de euros) de los que 385 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2009 (2008: 1.350 miles de euros), y 24 miles de euros se encuentran pendientes de pago a dicha fecha. Ambos importes están registrados en el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no reconocidos” del pasivo corriente del balance de situación.

A 31 de diciembre de 2009 han sido asignadas las cuentas correspondientes a “Deudas con entidades de crédito” correcciones de valor por repercusión de pérdidas por importe de 14.091 miles de euros de acuerdo con la Orden de Relación de Pagos establecido en el Folleto de emisión del Fondo.

## 9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de Euros	
	2009	2008
Comisión de Administración de los Emisores	22	33
Comisión Agente financiero	4	7
Comisión Sociedad Gestoras	38	59
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	(49)	-
Comisión variable de los emisores	-	603
Otros	5	9
	<u>20</u>	<u>711</u>

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

- Comisión Variable a las Cajas de Ahorro Emisoras

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo las cantidades que han de ser abonadas en virtud de los 20 primeros conceptos del orden de prelación de pagos. La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada, liquidable en cada fecha de pago.

Se devengará trimestralmente por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Periodo de Liquidación.

Cuando la diferencia obtenida conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos del Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance de situación, registrándose un ingreso en la cuenta "Comisión Variable" de la cuenta de pérdidas y ganancias. 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.

El Fondo ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias una “Comisión Variable” que presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisión Variable - Resultados realizados (gasto)	(6.648)	(603)
Repercusión de otras pérdidas (ingreso)	21.390	-
	<u>14.712</u>	<u>(603)</u>

- Comisión de la Sociedad Gestora.

Se calcula aplicando el 0,0167% anual sobre la suma de los saldos vivos de los Certificados de Transmisión Hipotecaria en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso más una parte fija de 3.730 euros. El importe anual de esta comisión no podrá ser inferior a 30 miles de euros.

Se devengará trimestralmente por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Periodo de Liquidación.

En la fecha de desembolso se pagó una comisión inicial de 105 miles de euros, incluida en los gastos de constitución, correspondiente aproximadamente al 0,008% del saldo vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la fecha de constitución del Fondo.

- Comisión de Administración de las Entidades Emisoras.

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el saldo vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la anterior fecha de pago.

- Comisión Agente Financiero (KUTXA).

Se calcula aplicando el 0,002% anual sobre el saldo de principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de pago anterior. Estas cantidades son pagaderas trimestralmente, en cada una de las fechas de pago.

## 10. CONTRATO SWAP

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, un contrato de Swap con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa), que tiene como finalidad la cobertura de riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos.



Mediante el Contrato Swap el Fondo paga, en cada fecha de pago, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por el Cedente, a su vez, cobra el resultante de aplicar al Importe Nocial el tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen de 40 puntos básicos.

El movimiento del valor razonable (ex - cupón) del contrato swap durante los ejercicios 2008 y 2009 es el siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>
Valor razonable al 31/12/08	(14.624)
Trasposos a pérdidas y ganancias	10.458
Importe bruto de las ganancias / (pérdidas) por valoración	<u>(69.595)</u>
Valor razonable al 31/12/09	<u>(73.761)</u>

Al 31 de diciembre de 2009 el Fondo ha registrado en la cuenta “Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” del balance de situación un importe de 73.761 miles de euros (2008: 14.624 miles de euros).

El Fondo no ha registrado ningún saldo en la cuenta de pérdidas y ganancias como consecuencia de ineficacias de las coberturas contables.

Durante el ejercicio 2009 se han devengado gastos financieros netos por estos contratos por importe de 10.458 miles de euros (2008: ingresos financieros por 2.769 miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2009 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 5.279 miles de euros (2008: ingresos financieros netos 2.768 miles de euros), estando registrados en la cuenta “Derivados - Cobertura” del Pasivo/Activo corriente del balance de situación.

Los ingresos / gastos netos derivados de este contrato son registrados en la cuenta “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 11. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base del impuesto sobre sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

De acuerdo con la normativa vigente, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por contribuyentes del impuesto de sociedades procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde la fecha de su constitución. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

De conformidad con la Ley 2/2010, de 1 de marzo, en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, son de aplicación a éstos los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia de los clientes.

## 12. OTRA INFORMACIÓN

El Fondo no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009 han sido de 4 miles de euros (2008: 4 miles de euros).

## 13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

#### 14. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Cuarta de la citada Circular, se incluye a continuación, la siguiente información:

- a) Conciliación al 31 de diciembre de 2008 del balance de situación y cuenta de resultados del 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008 y las resultantes de aplicar la Circular 2/2009 en su totalidad.
- b) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2008 y los utilizados a partir de esa fecha.

a) Conciliación del balance a 31 de diciembre de 2008

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Ajustes y Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
<b>ACTIVO</b>			<b>485.398</b>	<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>
			<b>485.398</b>	<b>I. Activos financieros a largo plazo</b>
Gastos de constitución	811	(811)	-	1. Valores representativos de deuda
			485.398	2. Derechos de crédito
Certificados de Transmisión de Hipoteca	490.849	485.398 (490.849)	485.398	2.2 Certificados de transmisión hipotecaria
		790 (790)	790 (790)	2.20 Activos dudosos
		-	-	2.21 Correcciones de valor por deterioro de activos (-)
		-	-	3 Derivados
		-	-	4 Otros activos financieros
		-	-	<b>II. Activos por impuesto diferido</b>
		-	-	<b>III. Otros activos no corrientes</b>
		-	-	<b>65.217</b>
		-	-	<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>
		-	-	<b>IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>
		-	<b>10.297</b>	<b>V. Activos financieros a corto plazo</b>
Deudores	333	333 (333)	333	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
		-	-	2. Valores representativos de deuda
		-	7.196	3. Derechos de crédito
		5.451	5.451	3.2 Certificados de transmisión hipotecaria
		1.744	1.744	3.22 Intereses y gastos devengados no vencidos
		2.768	2.768	4. Derivados
		2.768	2.768	4.1 Derivados de cobertura
		-	-	5. Otros activos financieros
Inversiones financieras temporales	5.790	(5.790)	-	<b>VI. Ajustes por periodificaciones</b>
		-	-	1. Comisiones
		1.277	1.277	2. Otros
		-	<b>53.643</b>	<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>
Tesorería	53.643	(53.643) 53.643	53.643	1. Tesorería
		-	-	2. Otros activos líquidos equivalentes
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>551.426</b>	<b>(811)</b>	<b>550.615</b>	<b>TOTAL ACTIVO</b>
<b>PASIVO</b>			<b>531.103</b>	<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>
		-	-	<b>I. Provisiones a largo plazo</b>
		-	<b>531.103</b>	<b>II. Pasivos financieros a largo plazo</b>
Bonos de Titulización Hipotecaria	500.000	437.898 (500.000)	485.398 437.898	1. Obligaciones y otros valores negociables
		47.500	47.500	1.1 Series no subordinadas
		31.055	31.055	1.2 Series subordinadas
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	31.569	(31.569) 31.055	31.055	2. Deudas con entidades de crédito
		14.624	14.624	2.1 Préstamo subordinado
		26	26	3. Derivados
		-	14.624	3.1 Derivados de cobertura
		-	26	4. Otros pasivos financieros
		-	26	4.2 Otros
		-	-	<b>III. Pasivos por impuesto diferido</b>
		-	<b>34.947</b>	<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>
		-	-	<b>IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>
		-	-	<b>V. Provisiones a corto plazo</b>
		-	<b>34.236</b>	<b>VI. Pasivos financieros a corto plazo</b>
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	19.857	(19.857)	-	1. Acreedores y otras cuentas a pagar
		14.602	32.127	2. Obligaciones y otros valores negociables
		17.525	14.602	2.1 Series no subordinadas
		514	17.525	2.4 Intereses y gastos devengados no vencidos
		1.351	1.865	3. Deudas con entidades de crédito
		-	514	3.1 Préstamo subordinado
		-	1.351	3.5 Intereses y gastos devengados no vencidos
		-	-	4. Derivados
		244	244	5. Otros pasivos financieros
		-	244	5.1 Importe bruto
		59	<b>711</b>	<b>VII. Ajustes por periodificaciones</b>
		33	702	1. Comisiones
		7	59	1.1 Comisión sociedad gestora
		603	33	1.2 Comisión administrador
		9	7	1.3 Comisión agente financiero/pagos
		-	603	1.6 Comisión variable – resultados realizados
		-	9	2. Otros
		-	-	<b>C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>
		(14.624)	(14.624)	<b>VIII. Activos financieros disponibles para la venta</b>
		-	-	<b>IX. Coberturas de flujos de efectivo</b>
		(811)	(811)	<b>X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>
		-	-	<b>XI. Gastos de constitución en transición</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>551.426</b>	<b>(811)</b>	<b>550.615</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>

b) Conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2008

	Normativa anterior	Ajustes y Reclasificaciones	Normativa actual	
			<b>20.499</b>	<b>1. Intereses y rendimientos asimilados</b>
		16.454	16.454	1.2 Derechos de crédito
Ingresos de Certificados de Transmisión de Hipoteca	16.454	(16.454)		
		4.045	4.045	1.3 Otros activos financieros
Ingresos de cuentas de reinversión	1.277	(1.277)		
Ingresos de productos derivados	2.768	(2.768)		
		(17.525)	<b>(18.876)</b>	<b>2. Intereses y cargas asimilados</b>
Intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria	(17.525)	17.525	(17.525)	2.1 Obligaciones y otros valores negociables
		(1.351)	(1.351)	2.2 Deudas con entidades de crédito
Intereses préstamo subordinado	(1.351)	1.351		
	<b>1.624</b>	<b>-</b>	<b>1.623</b>	<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>
			-	<b>3. Resultado de operaciones financieras (neto)</b>
			-	<b>4. Diferencias de cambio</b>
			-	<b>5. Otros ingresos de explotación</b>
			<b>(833)</b>	<b>6. Otros gastos de explotación</b>
			(8)	6.1 Servicios exteriores
			-	6.1.1 Servicios de profesionales independientes
		(8)	(8)	6.1.4 Otros servicios
		(59)	(825)	6.3 Otros gastos de gestión corriente
Comisión de la Sociedad Gestora	(59)	59	(59)	6.3.1 Comisión de sociedad gestora
		(34)	(34)	6.3.2 Comisión administrador
Comisión de Administración	(34)	34		
		(7)	(7)	6.3.3 Comisión del agente financiero /pagos
Comisión del Agente Financiero	(7)	7		
Comisión Variable	(603)	603	(603)	6.3.5 Comisión variable - resultados no realizados
		(122)	(122)	6.3.7 Otros gastos
Gastos de establecimiento	(122)	122		
Otros gastos	(8)	8		
		(790)	<b>(790)</b>	<b>7. Deterioro de activos financieros (neto)</b>
			(790)	7.2 Deterioro neto de derechos de crédito (-)
			-	<b>8. Dotaciones a provisiones (neto)</b>
Variación de las provisiones financieras	(790)	790		
			-	<b>9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>
			-	<b>10. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)</b>
			-	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>
			-	<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>

c) Principales diferencias entre criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y actual

Las diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 1 de enero de 2008 y los utilizados a partir de dicha fecha, con la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

1) Gastos de establecimiento o emisión: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de “Gastos de constitución en transición” del epígrafe de “Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance”, procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:

- Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.

- Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
- Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe “Diferencias de cambio”.

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como “Préstamos y partidas a cobrar”, valorándose al coste amortizado y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuro que se estima se van a recuperar.
- 4) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán en el epígrafe de “Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance”, con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

## **ANEXO I**



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2009**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN

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

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Situación inicial 30/04/2008			
	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	2.376	0031	476.107	0061	2.410	0091	491.675	0121	2.418	0151	500.000
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>2.376</b>	<b>0050</b>	<b>476.107</b>	<b>0080</b>	<b>2.410</b>	<b>0110</b>	<b>491.675</b>	<b>0140</b>	<b>2.418</b>	<b>0170</b>	<b>500.000</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2009**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-6.349	0210	-4.838
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-2.821	0211	-1.831
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-14.794	0212	-6.666
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>476.107</b>	<b>0214</b>	<b>491.675</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>0,60</b>	<b>0215</b>	<b>0,38</b>

(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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2009**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN

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

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

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido			Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios			Total						
Hasta 1 mes	0700	73	0710	13	0720	20	0730	33	0740	14.628	0750	14.661
De 1 a 2 meses	0701	24	0711	12	0721	16	0731	28	0741	4.897	0751	4.925
De 2 a 3 meses	0702	16	0712	14	0722	18	0732	32	0742	3.531	0752	3.563
De 3 a 6 meses	0703	21	0713	29	0723	39	0733	68	0743	4.604	0753	4.672
De 6 a 12 meses	0704	56	0714	7.542	0724	556	0734	8.098	0744	3.878	0754	11.976
De 12 a 18 meses	0705	77	0715	13.851	0725	1.616	0735	15.467	0745	2.581	0755	18.048
De 18 meses a 2 años	0706	13	0716	2.379	0726	368	0736	2.747	0746	313	0756	3.060
De 2 a 3 años	0707	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0757	0
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>280</b>	<b>0719</b>	<b>23.840</b>	<b>0729</b>	<b>2.633</b>	<b>0739</b>	<b>26.473</b>	<b>0749</b>	<b>34.432</b>	<b>0759</b>	<b>60.905</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no			Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación		
		Principal	Intereses ordinarios			Total	vencido									
Hasta 1 mes	0770	73	0780	13	0790	20	0800	33	0810	14.628	0820	14.661	0830	15.174	0840	96,62
De 1 a 2 meses	0771	24	0781	12	0791	16	0801	28	0811	4.897	0821	4.925	0831	5.660	0841	87,01
De 2 a 3 meses	0772	16	0782	14	0792	18	0802	32	0812	3.531	0822	3.563	0832	4.633	0842	76,90
De 3 a 6 meses	0773	21	0783	29	0793	39	0803	68	0813	4.604	0823	4.672	0833	6.259	0843	74,64
De 6 a 12 meses	0774	56	0784	7.542	0794	556	0804	8.098	0814	3.878	0824	11.976	0834	16.325	0844	73,36
De 12 a 18 meses	0775	77	0785	13.851	0795	1.616	0805	15.467	0815	2.581	0825	18.048	0835	16.687	0845	108,16
De 18 meses a 2 años	0776	13	0786	2.379	0796	368	0806	2.747	0816	313	0826	3.060	0836	1.732	0846	176,67
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>280</b>	<b>0789</b>	<b>23.840</b>	<b>0799</b>	<b>2.633</b>	<b>0809</b>	<b>26.473</b>	<b>0819</b>	<b>34.432</b>	<b>0829</b>	<b>60.905</b>	<b>0839</b>	<b>66.470</b>	<b>0849</b>	<b>91,63</b>

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2009**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Escenario inicial			
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	7,76 0869	2,14 0887	8,93 0905	0,00 0923	0,00 0941	0,00 0959	0,00 0977	0,00 0995	0,00 1013	0,00 1031	0,00 1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065

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

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

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

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagos 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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2009**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	0	1310	0	1320	0	1330	0	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	0	1311	0	1321	0	1331	0	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	0	1312	0	1322	0	1332	0	1342	0	1352	0
Entre 3 y 5 años	1303	0	1313	0	1323	0	1333	0	1343	0	1353	0
Entre 5 y 10 años	1304	1	1314	25	1324	1	1334	28	1344	1	1354	29
Superior a 10 años	1305	2.375	1315	476.083	1325	2.409	1335	491.647	1345	2.417	1355	499.971
<b>Total</b>	1306	2.376	1316	476.108	1326	2.410	1336	491.675	1346	2.418	1356	500.000
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	33,29			1327	33,28			1347	33,27		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008		Situación inicial 30/04/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	3,03	0632	2,03	0634	1,36

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Escenario inicial 30/04/2008			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0312253000	A	4.525	95	428.859	13,70	0	0	0	0,00	4.525	100	452.500	0,00
ES0312253018	B	375	100	37.500	22,70	0	0	0	0,00	375	100	37.500	0,00
ES0312253026	C	100	100	10.000	22,70	0	0	0	0,00	100	100	10.000	0,00
<b>Total</b>		8006	5.000	8025	476.359	8045	0	8065	0	8085	5.000	8105	500.000

(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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

#### CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente								
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)					
									9994	9995	9997	9998					
ES0312253000	A	NS	EURIBOR 6 MESES	0,30	1,49	360	163	2.901	428.859	0	0	428.859					
ES0312253018	B	S	EURIBOR 6 MESES	0,60	1,79	360	163	305	37.500	0	0	37.500					
ES0312253026	C	S	EURIBOR 6 MESES	1,20	2,39	360	163	108	10.000	0	0	10.000					
<b>Total</b>								9228	3.314	9085	476.359	9095	0	9105	0	9115	476.359

(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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008									
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses							
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)						
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370						
ES0312253000	A	22-01-2061	23.641	23.641	23.231	23.231	0	0	0	0						
ES0312253018	B	22-01-2061	0	0	2.074	2.074	0	0	0	0						
ES0312253026	C	22-01-2061	0	0	627	627	0	0	0	0						
<b>Total</b>			7305	23.641	7315	25.932	7335	25.932	7345	0	7355	0	7365	0	7375	0

(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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Período: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0312253000	A	06-05-2008	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0312253018	B	06-05-2008	SYP	A	A	A
ES0312253026	C	06-05-2008	SYP	BBB	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 cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

Denominación del Fondo: <b>AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS</b> Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: <b>AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.</b> Estados agregados: <b>No</b> Periodo: <b>2º Semestre</b> Ejercicio: <b>2009</b>
--

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>	Situación actual 31/12/2009	Situación cierre anual anterior 31/12/2008
--	--------------------------------	--

1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	29.000	1010
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	6,09	1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,13	1040
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	90,03	1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180

- (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos
- (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una
- (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos
- (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias	NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200	1210	CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN
Permutas financieras de tipos de interés	0210	1220	CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN
Permutas financieras de tipos de cambio	0220	1230	0
Otras permutas financieras	0230	1240	0
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240	1250	0
Entidad Avalista	0250	1260	0
Contraparte del derivado de crédito	0260	1270	0

(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: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

**CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO**

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto		
	0010	0	0030	90	Situación actual	Periodo anterior	0200	861	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	6,78			
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a					0100	26.397	0200	861	0300	7,88	0400	2,79	1120	6,78	
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00	
<b>Total Morosos</b>					0120	26.397	0220	861	0320	7,88	0420	2,79	1140	6,78	1280
															FOLLETO INFORMATIVO. GLOSARIO DE DEFINICIONES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060	0	0130	1.539	0230	0	0330	0,34	0430	0,00	1050	0,00	
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00	
<b>Total Fallidos</b>					0150	1.539	0250	0	0350	0,34	0450	0,00	1200	0,00	1290
															FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)

(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)			Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha Pago		Ref. Folleto
			0500	0520	
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>					
ES0312253026 ES0312253026	0,75	7,78		1,47	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>					
ES0312253026 ES0312253026	13,00	5,28		1,45	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B

<b>No Reducción del Fondo de Reserva (6)</b>	0512	1,00	0532	7,78	0552	1,47	0572	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>		0513		0523		0553		0573
DETERIORO DE LOS ACTIVOS		10,00		95,22		96,72		FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)

(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

--

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2009 DE  
AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

## AYT KUTXA HIPOTECARIO III

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

### **1. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el fondo**

#### RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

##### a) Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora

De conformidad con el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, el Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, administrado y representado por la Sociedad Gestora. El Fondo sólo responderá frente a sus acreedores con su patrimonio. La Sociedad Gestora tiene encomendada, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los bonistas y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente. Por consiguiente, la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos depende de los medios de la Sociedad Gestora.

##### b) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los Préstamos Hipotecarios, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.

##### c) Acciones de los bonistas

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los mismos, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de: (i) la existencia de morosidad o amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo o (iii) por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Tramo.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra el Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios. Dichas acciones deberán resolverse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

d) Situación concursal

Tanto el Cedente como la Sociedad Gestora y cualquiera de los restantes participantes en la operación, pueden ser declarados en concurso. El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes podría afectar a las relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal.

De conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 y el artículo 15 de la Ley 2/1981, tal y como han sido modificados por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, que modifica la Ley 2/1981 (la "Ley 41/2007"), en caso de concurso del Cedente, el negocio de emisión y cesión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sólo será impugnable al amparo de lo previsto en el artículo 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude, en los términos previstos en el artículo 10 de la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificado por la Ley 41/2007, y en consecuencia, el Fondo gozará de derecho absoluto de separación, en los términos del artículo 80 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Además, el Fondo, actuando a través de su Sociedad Gestora, tendrá derecho a obtener del Cedente las cantidades que resulten de los Activos desde la fecha de la declaración de concurso, ya que dichas cantidades se considerarán como propiedad del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, y, por lo tanto, deberán ser transmitidas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo. Este derecho de separación no se extendería necesariamente al dinero que el Cedente hubiera recibido y mantuviera por cuenta del Fondo con anterioridad a esa fecha, ya que éste podría quedar afecto a las resultas del concurso, de conformidad con la interpretación mayoritariamente seguida del artículo 80 de la vigente Ley Concursal, dada la esencial fungibilidad del dinero.

Sin perjuicio de lo anterior, no existe certeza sobre las repercusiones prácticas que, en caso de concurso de los Deudores o del Cedente, pueden tener algunos preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en relación con determinados aspectos de la operación, pues ello dependerá en gran medida de la interpretación que de dichos preceptos lleven a cabo los jueces y tribunales competentes que son, además, juzgados de nueva creación. Tales aspectos son, entre otros, los siguientes:

(a) Conforme a lo dispuesto en el artículo 61.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la declaración de concurso no afecta a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes.

(b) En relación con lo anterior, según el artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.

(c) El artículo 56 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal establece que los acreedores con garantía real sobre bienes afectos a la actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva del concursado están sujetos a una suspensión de ejecución (hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte a tales acreedores o transcurra un (1) año desde la declaración de concurso sin haberse producido la apertura de la liquidación).

Los bonistas correrán con el riesgo de que un Deudor sea declarado en concurso y se vea menoscabada su capacidad de devolver puntualmente los importes adeudados en virtud del Activo, y sin que ello implique necesariamente la resolución anticipada del mismo. En caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo descrito en el apartado 1.b) anterior y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998.

e) Incumplimiento de contratos por terceros

El Fondo ha suscrito diversos contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con la emisión de los Bonos. Entre ellos se incluyen el Contrato de Administración, el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva, el Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Contrato de Swap. Los titulares de los Bonos podrían verse perjudicados en el caso de que cualquiera de las referidas partes incumpliera las obligaciones asumidas en virtud de cualquiera de los contratos anteriores.

## RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

a) Riesgo de Liquidez

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo. No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

Actualmente el mercado secundario de titulización de derechos de crédito está experimentando graves alteraciones ocasionadas por la reducción de la demanda para invertir en riesgos derivados de operaciones de financiación y titulizaciones de derechos de crédito y por la exigencia de los inversores de un mayor rendimiento respecto de dichas operaciones de financiación y titulizaciones. Esta crisis en los valores ha afectado a operaciones de titulización y al mercado secundario de valores titulizados, en general, que sufre una reducción en su liquidez, situación que puede empeorar en el futuro.

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo, en los términos establecidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

b) Rentabilidad

La rentabilidad de los Bonos a su vencimiento dependerá entre otros factores del importe y fecha de pago del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y del precio satisfecho por los tenedores de cada Tramo de Bonos.



El cumplimiento por el Deudor de los términos pactados en los Préstamos Hipotecarios (por ejemplo la amortización del principal, pagos de intereses) está influida por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, tipos de interés de mercado, la disponibilidad de alternativas de financiación, la propensión de los propietarios al cambio de vivienda, la situación laboral y económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto informativo está sujeto, entre otras, a hipótesis que se recogen en el apartado 4.10 de la Nota de Valores de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Tramo.

c) Protección limitada

Las expectativas de cobro de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros que afectan a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los mismos y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores y otros factores similares. Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Bonos (recogidos en el apartado 3.4.2 del Modulo Adicional), la mejora de crédito es limitada. Si, por alcanzar los impagos de los Préstamos Hipotecarios un nivel elevado, la mejora de crédito en relación con un Bono se redujera a cero (0), el Cedente no estará obligado a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos afectados soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

d) Responsabilidad limitada

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni del Cedente. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites descritos en el Folleto informativo. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo el Cedente, la Sociedad Gestora y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores. Los Activos agrupados en el Fondo y los derechos que éstos conllevan, constituyen la única fuente de ingresos del Fondo y, por tanto, de pagos a los titulares de sus pasivos, sin perjuicio de las mejoras de crédito descritas en el Folleto informativo.

e) No confirmación de las calificaciones

La no confirmación antes de la Fecha de Desembolso de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Entidad de Calificación constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos.

f) Subordinación de los Bonos

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo A. A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso respecto a los Bonos del Tramo B. No obstante, no existe ninguna seguridad de que estas reglas de subordinación protejan totalmente y en diferente medida a los titulares de los Bonos del Tramo A y de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C del riesgo de pérdida. Las reglas de subordinación entre los distintos Tramos se establecen en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo en el Módulo Adicional.

g) Diferimiento de intereses

El Folleto informativo y el resto de documentación complementaria relativa a los Bonos prevén el diferimiento del pago de intereses de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C en el caso de que se den las circunstancias previstas en el Módulo Adicional. Los intereses de los Bonos del Tramo A no están sujetos a estas reglas de diferimiento.

h) Riesgo de precio

En la fecha de emisión, el Cedente suscribirá la totalidad de la emisión de los Bonos en su propio nombre, con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser enajenados en el mercado o utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema. Las condiciones de Emisión no constituyen una estimación de los precios a los que estos instrumentos podrían venderse en el mercado secundario ni de las valoraciones que, eventualmente, pueda realizar el Eurosistema a efectos de su utilización como instrumentos de garantía en sus operaciones de préstamo al sistema bancario.

## RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

a) Riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los titulares de los Bonos con cargo al Fondo corren con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En consecuencia, el Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, salvo respecto a los que no se ajusten en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional del Folleto Informativo. No existen garantías especiales sobre los Certificados que se agruparán en el Fondo ni sobre los Bonos que se emiten con cargo a su activo, excepto los compromisos que se recogen en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional del Folleto Informativo relativos a la sustitución de los Préstamos Hipotecarios que no se ajusten, en el momento de constitución del Fondo, a las

declaraciones contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional del Folleto Informativo.

Ninguna de las anteriores garantías del Cedente deberá entenderse como una garantía de pago en defecto de los Deudores.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los Certificados agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado el Cedente en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo de que se produzca una amortización anticipada de los Certificados en los términos indicados en el párrafo anterior se traspasará a los titulares de los Bonos periódicamente, en cada Fecha de Pago, mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.9.2 b) de la Nota de Valores del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

c) Riesgo de concentración geográfica

Los Préstamos Hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 9 de abril de 2008 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la provincia de Madrid y suponen un saldo de principal pendiente de pago de doscientos catorce millones sesenta y dos mil cuatrocientos treinta y siete euros con cuarenta y siete céntimos de euro (€ 214.062.437,47). Asimismo, el 29,20% de los Préstamos Hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 9 de abril de 2008 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la provincia de Guipuzkoa y suponen un saldo de principal pendiente de pago de doscientos millones seiscientos cuarenta y nueve mil quinientos noventa euros con cuarenta y cinco céntimos de euro (€200.649.590,45).

Dado estos niveles de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre la provincia de Madrid o la provincia de Guipuzkoa, pudiera afectar a los pagos de los Certificados que respaldan la emisión de los Bonos.

d) Riesgo de relación entre principal con su Valor de Tasación

Todos los Activos están concedidos con garantía hipotecaria cuyo valor de tasación se encuentra entre el 79,50% y el 100%, tal y como se detalla en el Módulo Adicional del Folleto Informativo. El valor medio ponderado de tasación es el 92,05%.

Todos los Activos han sido formalizados entre el año 2004 y el año 2007. En el supuesto de producirse una depreciación del valor de mercado o tasación del inmueble objeto de la garantía podría darse el caso que no se encuentre garantizado con la hipoteca la totalidad del Activo correspondiente.

e) Riesgo de tipo de interés

El tipo de interés medio ponderado de la carga financiera de los Activos seleccionados a 9 de abril de 2008, era el 4,834%, siendo inferior al 5,095% de tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos que se ha asumido hipotéticamente en el cuadro que se recoge en el apartado 4.10 de la Nota de Valores del Folleto Informativo.

Esta situación se irá corrigiendo paulatinamente conforme los Activos revisen sus respectivos tipos de interés e incorporen los incrementos que ha venido experimentando el tipo de interés Euribor en los últimos meses.

No obstante, el Contrato de Permuta de Intereses mitiga en parte el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Activos sometidos 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 seis (6) meses y con periodos de devengo y liquidación semestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Activos.

**2. Acontecimientos ocurridos posteriormente al cierre del ejercicio y probabilidad de ocurrencia de cualquiera de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo:**

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2009, no se contempla la posibilidad de que ocurra ninguno de los supuestos de liquidación anticipada recogidos en la documentación suscrita del Fondo.

**3. Instrumentos Financieros: objetivos y mecanismos de cobertura de cada tipo de riesgo significativo para el que se utilice la cobertura.**

Fondo de Reserva I

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del presente Módulo Adicional del Folleto Informativo, se constituyó un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de reserva I.

El valor del Fondo de Reserva I fue igual al 5,25% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir será de VEINTISEIS MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€26.250.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva I se realizó en la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo para Dotación de los Fondos de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago se dota hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La “Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I” será la menor de las cantidades siguientes:

- a) El importe inicial del Fondo de Reserva I.

b) La cantidad mayor entre:

(i) El 10,50% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la correspondiente Fecha de Pago;

(ii) TRECE MILLONES CIENTO VEINTICINCO MIL EUROS (€13.125.000).

La minoración del Fondo de Reserva I debe coincidir con una Fecha de Pago. No pueden realizarse minoraciones del Fondo de Reserva I hasta que su importe alcance al menos el 10,50% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo igual a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I.

No obstante lo anterior, el importe del Fondo de Reserva I no se reducirá y permanecerá en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

(a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos (los “Activos Morosos”), fuera superior al uno por ciento (1,00%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento;

(b) Si en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva I no se dotó en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I;

(c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva I podrá ser inferior a TRECE MILLONES CIENTO VEINTICINCO MIL EUROS (€13.125.000).

El importe del Fondo de Reserva I permanece depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional del Folleto Informativo, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería).

#### Fondo de Reserva II

Como mecanismo de garantía ante posibles impagos de intereses de los Bonos del Tramo A y con la finalidad de cubrir el pago de los mismos realizar por el Fondo, se constituyó un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de reserva II.

El Fondo de Reserva II se destinará al pago del déficit de intereses del Tramo A una vez utilizado el Fondo de Reserva I en su totalidad.

El valor del Fondo de Reserva II será igual al 0,55% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir será de DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 2.750.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva II se realizó en la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo para Dotación de los Fondos de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago debe ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La “**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II**” fue el importe inicial del Fondo de Reserva II, es decir, DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€2.750.000).

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva II puede ser inferior a DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€2.750.000).

El importe del Fondo de Reserva II permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional del Folleto Informativo, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería).

#### Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con el Cedente (en tal concepto, la “Entidad Prestamista”), un contrato de préstamo subordinado (el “Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva”) destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva I y a la dotación inicial del Fondo de Reserva II (el “Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva”).

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva fue el 5,80% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, VEINTINUEVE MILLONES DE EUROS (€ 29.000.000). La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva se realizó en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (en adelante, la “Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva”) valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva devenga un tipo de interés anual variable semestralmente igual al resultado de sumar el tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a seis (6) meses más un margen de ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,50%). Dicho tipo de interés se liquidará en cada una de las Fechas de Pago, y se calculará 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.

#### Contrato de Permuta Financiera de Intereses

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) (en tal concepto, actuando como “Entidad de Contrapartida”), un contrato de permuta financiera de intereses conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca (en adelante, el “Contrato de Swap”), con la finalidad de cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo. El principal objetivo del Contrato de Swap es cubrir el riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos.

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a la Cuenta de Tesorería, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por el Cedente. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago)

el resultante de aplicar al Importe Nocial del Periodo de Liquidación el tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen de setenta (70) puntos básicos, más la Comisión de Administración en el caso de que el Administrador sea sustituido.

En concreto, las cantidades a pagar en cada fecha de liquidación por cada una de las partes del Contrato de Swap serán las siguientes:

(a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el Importe Variable A (según se define este concepto a continuación).

(b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el Importe Variable B (según se define este concepto a continuación).

Al ser el Contrato de Swap un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas al amparo de cada uno de ellos.

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación de los Contratos e Swap coincidirán con las Fechas de Pago.

El Contrato de Swap está dividido en sucesivos “Periodos de Liquidación”, comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Determinación, incluyendo en cada Periodo de Liquidación la Fecha de Determinación inicial y excluyendo la Fecha de Determinación final. Por excepción, el primer Periodo de Liquidación será el comprendido entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).

En caso de vencimiento anticipado del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, el pago liquidativo, en caso de ser favorable para esta última, se postergará en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo tras el pago de intereses y principal a los bonistas, así como tras la retención de la cantidad suficiente para mantener la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Entidad de Contrapartida (o quien le sustituya) descienda, en cualquier momento de la vida de los Bonos, a una calificación de A-2 (o su equivalente) por la Entidad de Calificación, la Entidad de Contrapartida (o quien le sustituya) se convertirá en contrapartida inelegible del Contrato de Swap y deberá:

(i) constituir una garantía a favor del Fondo, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles, por un importe correspondiente al ciento veinticinco por ciento (125)% del valor de mercado del Contrato de Swap, conforme a los criterios vigentes en ese momento publicados por la Entidad de Calificación; y,

(ii) en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales: (A) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Swap, a una tercera entidad que la sustituya, con una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por la Entidad de Calificación; o, (B) conseguir que una entidad de crédito adecuada para la Entidad de Calificación y con una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por la Entidad de Calificación, garantice mediante aval bancario a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de la Entidad de Calificación vigente en cada momento, el cumplimiento de las obligaciones de la Entidad de Contrapartida derivadas del Contrato de Swap.

Cualquier garantía está sujeta a la confirmación y mantenimiento de la calificación de los Bonos otorgada por la Entidad de Calificación. Todos los costes, gastos e impuestos

en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Entidad de Contrapartida.

La fecha de vencimiento del Contrato de Swap es el 22 de enero de 2061 o, si esta fecha no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente (Fecha de Vencimiento Legal).

#### **4. Evolución del fondo**

##### *a) Tasas de amortización anticipada de los préstamos titulizados.*

La tasa de amortización anticipada del activo durante el ejercicio 2009, ha sido del 2,50%. (1,04% en el ejercicio 2008).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo es del 2,64%.

##### *b) Información relevante en relación con garantías*

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios participados y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados expresados en tanto por cien, es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Intervalo	Datos al 31/12/2009				Datos al 31/12/2008				Datos en el momento de la constitución del fondo			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01- 40,00	5	0,21%	356	0,07%	7	0,29%	398	0,08%	0	0,00%	0	0,00%
40,01- 60,00	6	0,25%	620	0,13%	1	0,04%	80	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
60,01- 80,00	223	9,39%	42.068	8,84%	96	3,99%	18.690	3,66%	4	0,17%	73°	0,15%
80,01 – 100,0	2.142	90,15%	433.063	90,96%	2.306	95,68%	472.507	96,24%	2.414	99,83%	499.270	99,85%
<b>Total</b>	<b>2.376</b>	<b>100,00%</b>	<b>476.107</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.410</b>	<b>100,00%</b>	<b>491.675</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.418</b>	<b>100,00%</b>	<b>500.000</b>	<b>100,00%</b>
<b>Media Ponderada</b>	<b>89,38%</b>				<b>90,9%</b>				<b>91,91%</b>			

##### *c) Información sobre concentración de riesgos*

###### Por deudor

La concentración de riesgos atendiendo al deudor se presenta en el siguiente cuadro:

Datos al 31/12/2009	Datos al 31/12/2008	Datos en el momento de la constitución del fondo
0,8%	0,79%	0,78%



## Por distribución geográfica

Asimismo la distribución geográfica según la comunidad autónoma donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Cifras en miles de euros

Comunidad Autónoma	Datos al 31/12/2009				Datos al 31/12/2008				Datos en el momento de la constitución del fondo			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	130	5,47%	22.185	4,66%	131	5,44%	22.770	4,63%	131	5,42%	22.977	4,60%
Aragón	68	2,86%	13.165	2,77%	68	2,82%	13.371	2,72%	68	2,81%	13.511	2,70%
Asturias	30	1,26%	4.217	0,89%	30	1,24%	4.282	0,87%	31	1,28%	4.477	0,90%
Baleares	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Canarias	1	0,04%	181	0,04%	1	0,04%	183	0,04%	1	0,04%	184	0,04%
Cantabria	10	0,42%	1.775	0,37%	10	0,41%	1.870	0,38%	10	0,41%	1.939	0,39%
Castilla-León	151	6,36%	23.004	4,83%	151	6,27%	23.549	4,79%	151	6,24%	23.855	4,77%
Castilla La Mancha	98	4,12%	17.491	3,67%	100	4,15%	17.958	3,65%	100	4,14%	18.297	3,66%
Cataluña	255	10,73%	59.082	12,41%	256	10,62%	60.409	12,29%	256	10,59%	60.990	12,20%
Ceuta	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Extremadura	2	0,08%	336	0,07%	2	0,08%	359	0,07%	2	0,08%	361	0,07%
Galicia	67	2,82%	9.496	1,99%	67	2,78%	9.684	1,97%	67	2,77%	9.839	1,97%
Madrid	664	27,95%	146.639	30,80%	676	28,05%	150.887	30,69%	679	28,08%	154.049	30,81%
Melilla	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Murcia	22	0,93%	3.516	0,74%	22	0,91%	3.579	0,73%	22	0,91%	3.611	0,72%
Navarra	21	0,88%	4.517	0,95%	21	0,87%	4.582	0,93%	21	0,87%	4.630	0,93%
La Rioja	32	1,35%	4.326	0,91%	33	1,37%	4.722	0,96%	33	1,36%	4.797	0,96%
Comunidad Valenciana	126	5,30%	20.871	4,38%	126	5,23%	21.201	4,31%	126	5,21%	21.366	4,27%
País Vasco	699	29,43%	145.306	30,52%	716	29,72%	152.269	30,97%	720	29,79%	155.118	31,01%
<b>Total</b>	<b>2.376</b>	<b>100,00%</b>	<b>476.107</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.410</b>	<b>100,00%</b>	<b>491.675</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.418</b>	<b>100,00%</b>	<b>500.000</b>	<b>100,00%</b>

### Por Morosidad

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de las participaciones hipotecarias en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda Pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	73	13	20	33	14.628	14.661
De 1 a 2 meses	24	12	16	28	4.897	4.925
De 2 a 3 meses	16	14	18	32	3.531	3.563
De 3 a 6 meses	21	29	39	68	4.604	4.627
De 6 a 12 meses	56	7.542	556	8.098	3.878	11.976
De 12 a 18 meses	77	13.851	1.616	15.467	2.581	18.048
De 18 a 24 meses	13	2.379	368	2.747	313	3.060
<b>Totales</b>	<b>280</b>	<b>23.840</b>	<b>2.633</b>	<b>26.473</b>	<b>34.432</b>	<b>60.905</b>

### Por rentabilidad

La totalidad de las Participaciones Hipotecarias tienen un tipo de referencia de Euribor a 12 meses.

El rendimiento de los Préstamos Hipotecarios participados durante el ejercicio 2009 es el siguiente:

Índice de referencia	EURIBOR AÑO
Nº Activos vivos	2,376
Importe pendiente	476.108
Margen ponderado s/índice de referencia	0,16
Tipo de interés medio ponderado	3,76

En cuanto a la distribución por intervalos de los tipos de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios participados es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Intervalo % Tipo Nominal	Situación al 31/12/2009				Situación al 31/12/2008				Situación en el momento de la constitución del fondo			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Inferior al 1	1	0,04%	177	0,04%	6	0,25%	709	0,14%	0	0,00%	0	0,00%
1,00 - 1,49	2	0,08%	346	0,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1,50 - 1,99	106	4,46%	21.953	4,61%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2,00 - 2,49	193	8,12%	40.229	8,45%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2,50 - 2,99	73	3,07%	16.340	3,43%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3,00 - 3,49	757	31,86%	149.385	31,38%	35	1,45%	6.681	1,36%	65	2,69%	12.570	2,51%
3,50 - 3,99	423	17,80%	83.487	17,54%	112	4,65%	23.831	4,85%	146	6,04%	31.153	6,23%
4,00 - 4,49	264	11,11%	55.171	11,59%	303	12,57%	64.991	13,22%	403	16,67%	87.445	17,49%
4,50 - 4,99	239	10,06%	45.487	9,55%	560	23,24%	111.211	22,62%	803	33,21%	163.760	32,75%
5,00 - 5,49	178	7,49%	34.709	7,29%	496	20,58%	100.902	20,52%	621	25,68%	127.396	25,48%
5,50 - 5,99	32	1,35%	6.294	1,32%	552	22,90%	113.705	23,13%	368	15,22%	75.828	15,17%
6,00 - 6,49	95	4,00%	19.545	4,11%	308	12,78%	62.657	12,74%	11	0,45%	1.668	0,33%
6,50 - 6,99	13	0,55%	2.984	0,63%	38	1,58%	6.988	1,42%	1	0,04%	180	0,04%
<b>Total</b>	<b>2.376</b>	<b>100,00%</b>	<b>476.107</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.410</b>	<b>100,00%</b>	<b>491.675</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.418</b>	<b>100,00%</b>	<b>500.000</b>	<b>100,00%</b>
<b>% Tipo de interés nominal:</b>				<b>5,14%</b>				<b>4,82%</b>				
Medio ponderado por Principal <b>3,76%</b>												

d) Cantidades abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago y tipos de interés de los bonos al cierre del ejercicio

Los Bonos de titulización se emitieron por un importe nominal de 500 millones de euros, integrados por 4.525 Bonos de la Serie A, 375 Bonos de la Serie B y 100 Bonos de la Serie C.

El detalle de los intereses abonados y de la amortización del principal por cada uno de los tramos de bonos existentes hasta el 31 de diciembre de 2009 se resume en el cuadro siguiente:

Cifras en miles de euros

	SERIE A			SERIE B			SERIE C		
	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
	ES0312253000			ES0312253018			ES0312253026		
30/04/2008	0,00	0,00	452.500,00	0,00	0,00	37.500,00	0,00	0,00	10.000,00
22/01/2009	17.115,04	0,00	442.851,16	1.499,94	0,00	37.500,00	443,48	0,00	10.000,00
22/07/2009	6.116,35	0,00	428.858,50	574,49	0,00	37.500,00	183,36	0,00	10.000,00

Al 31 de diciembre de 2009, no existen cantidades no satisfechas por intereses o principal a los titulares de los pasivos.

e) Calificación crediticia de los Bonos emitidos por el fondo

El detalle de las calificaciones obtenidas por los Bonos emitidos por el fondo por cada una de las series se muestra a continuación:

Denominación	A	B	C
ISIN	ES0312253000	ES0312253018	ES0312253026
Calificación - Fecha último cambio calificación crediticia	2008-05-06	2008-05-06	2008-05-06
Calificación - Agencia de calificación crediticia			
Standard & Poors	SI	SI	SI
Calificación - Situación actual	AAA	A	BBB
Calificación - Situación cierre anual anterior	AAA	A	BBB
Calificación - Situación inicial	AAA	A	BBB

**5. Factores que han influido en los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio.**

Tal y como se indica en el folleto informativo del Fondo, los principales flujos generados y aplicados durante el ejercicio 2009, son los derivados de las cantidades percibidas por el Fondo de los activos titulizados y de los pagos efectuados a los acreedores del fondo conforme a las condiciones establecidas en la documentación formal del fondo.

**6. Escenario hipotético de flujos futuros de efectivo de los pasivos emitidos por el Fondo hasta su vencimiento, en base a la actualización, a la fecha de las cuentas anuales, de los parámetros utilizados en el momento de constitución del Fondo, en relación con las tasas de morosidad, fallidos, amortización anticipada respecto a los activos titulizados**

El detalle de los flujos futuros de los pasivos emitidos por el fondo, se muestra a continuación:

Tasa de amortización anticipada 0%

			Vida Media (años) 17,618	
			Bonos de la Serie A	
Fecha Pago	Saldo Vivo Al final periodo	Principal amortizado		
	428.858,50	0,00		
22/01/2010	402.843,34	26.015,16		
22/07/2010	397.397,93	5.445,41		
22/01/2011	393.339,99	4.057,95		
22/07/2011	389.465,27	3.874,72		
22/01/2012	385.523,10	3.942,17		
22/07/2012	381.510,58	4.012,52		
22/01/2013	377.426,35	4.084,23		
22/07/2013	373.269,02	4.157,33		
22/01/2014	369.037,17	4.231,85		
22/07/2014	364.729,36	4.307,81		
22/01/2015	360.344,11	4.385,25		
22/07/2015	355.879,90	4.464,21		
22/01/2016	351.335,21	4.544,70		
22/07/2016	346.708,44	4.626,77		
22/01/2017	341.998,95	4.709,49		
22/07/2017	337.205,13	4.793,82		
22/01/2018	332.324,36	4.880,77		
22/07/2018	327.354,94	4.969,42		
22/01/2019	322.296,08	5.058,86		
22/07/2019	317.146,99	5.149,09		
22/01/2020	311.905,51	5.241,48		
22/07/2020	306.569,84	5.335,68		

			Vida Media (años) 26,757	
			Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		
	37.500,00	0,00		
22/01/2010	37.500,00	0,00		
22/07/2010	37.500,00	0,00		
22/01/2011	37.500,00	0,00		
22/07/2011	37.500,00	0,00		
22/01/2012	37.500,00	0,00		
22/07/2012	37.500,00	0,00		
22/01/2013	37.500,00	0,00		
22/07/2013	37.500,00	0,00		
22/01/2014	37.500,00	0,00		
22/07/2014	37.500,00	0,00		
22/01/2015	37.500,00	0,00		
22/07/2015	37.500,00	0,00		
22/01/2016	37.500,00	0,00		
22/07/2016	37.500,00	0,00		
22/01/2017	37.500,00	0,00		
22/07/2017	37.500,00	0,00		
22/01/2018	37.500,00	0,00		
22/07/2018	37.500,00	0,00		
22/01/2019	37.500,00	0,00		
22/07/2019	37.500,00	0,00		
22/01/2020	37.500,00	0,00		
22/07/2020	37.500,00	0,00		

			Vida Media (años) 26,757	
			Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado		
	10.000,00	0,00		
22/01/2010	10.000,00	0,00		
22/07/2010	10.000,00	0,00		
22/01/2011	10.000,00	0,00		
22/07/2011	10.000,00	0,00		
22/01/2012	10.000,00	0,00		
22/07/2012	10.000,00	0,00		
22/01/2013	10.000,00	0,00		
22/07/2013	10.000,00	0,00		
22/01/2014	10.000,00	0,00		
22/07/2014	10.000,00	0,00		
22/01/2015	10.000,00	0,00		
22/07/2015	10.000,00	0,00		
22/01/2016	10.000,00	0,00		
22/07/2016	10.000,00	0,00		
22/01/2017	10.000,00	0,00		
22/07/2017	10.000,00	0,00		
22/01/2018	10.000,00	0,00		
22/07/2018	10.000,00	0,00		
22/01/2019	10.000,00	0,00		
22/07/2019	10.000,00	0,00		
22/01/2020	10.000,00	0,00		
22/07/2020	10.000,00	0,00		

	Vida Media (años) 17,618	
	Bonos de la Serie A	
Fecha Pago	Saldo Vivo Al final periodo	Principal amortizado
22/01/2021	301.136,53	5.433,31
22/07/2021	295.603,64	5.532,89
22/01/2022	289.969,21	5.634,43
22/07/2022	284.234,14	5.735,06
22/01/2023	278.394,15	5.839,99
22/07/2023	272.446,54	5.947,61
22/01/2024	266.389,76	6.056,78
22/07/2024	260.221,16	6.168,60
22/01/2025	253.947,17	6.273,99
22/07/2025	247.563,81	6.383,36
22/01/2026	241.065,02	6.498,80
22/07/2026	234.458,53	6.606,48
22/01/2027	227.741,10	6.717,44
22/07/2027	220.919,78	6.821,32
22/01/2028	213.995,53	6.924,24
22/07/2028	206.957,41	7.038,12
22/01/2029	200.314,09	6.643,32
22/07/2029	194.413,12	5.900,97
22/01/2030	188.412,34	6.000,77
22/07/2030	182.312,42	6.099,93
22/01/2031	176.106,56	6.205,86
22/07/2031	169.796,38	6.310,18
22/01/2032	163.390,95	6.405,43
22/07/2032	156.916,49	6.474,46
22/01/2033	150.377,64	6.538,85

	Vida Media (años) 26,757	
	Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/01/2021	37.500,00	0,00
22/07/2021	37.500,00	0,00
22/01/2022	37.500,00	0,00
22/07/2022	37.500,00	0,00
22/01/2023	37.500,00	0,00
22/07/2023	37.500,00	0,00
22/01/2024	37.500,00	0,00
22/07/2024	37.500,00	0,00
22/01/2025	37.500,00	0,00
22/07/2025	37.500,00	0,00
22/01/2026	37.500,00	0,00
22/07/2026	37.500,00	0,00
22/01/2027	37.500,00	0,00
22/07/2027	37.500,00	0,00
22/01/2028	37.500,00	0,00
22/07/2028	37.500,00	0,00
22/01/2029	37.095,20	404,80
22/07/2029	36.002,43	1.092,77
22/01/2030	34.891,17	1.111,25
22/07/2030	33.761,56	1.129,62
22/01/2031	32.612,33	1.149,23
22/07/2031	31.443,77	1.168,55
22/01/2032	30.257,58	1.186,19
22/07/2032	29.058,61	1.198,97
22/01/2033	27.847,71	1.210,90

	Vida Media (años) 26,757	
	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/01/2021	10.000,00	0,00
22/07/2021	10.000,00	0,00
22/01/2022	10.000,00	0,00
22/07/2022	10.000,00	0,00
22/01/2023	10.000,00	0,00
22/07/2023	10.000,00	0,00
22/01/2024	10.000,00	0,00
22/07/2024	10.000,00	0,00
22/01/2025	10.000,00	0,00
22/07/2025	10.000,00	0,00
22/01/2026	10.000,00	0,00
22/07/2026	10.000,00	0,00
22/01/2027	10.000,00	0,00
22/07/2027	10.000,00	0,00
22/01/2028	10.000,00	0,00
22/07/2028	10.000,00	0,00
22/01/2029	9.892,05	107,95
22/07/2029	9.600,65	291,41
22/01/2030	9.304,31	296,33
22/07/2030	9.003,08	301,23
22/01/2031	8.696,62	306,46
22/07/2031	8.385,01	311,61
22/01/2032	8.068,69	316,32
22/07/2032	7.748,96	319,73
22/01/2033	7.426,06	322,91

Fecha Pago	Vida Media (años) 17,618	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2033	143.775,69	6.601,95
22/01/2034	137.064,56	6.711,12
22/07/2034	130.238,77	6.825,79
22/01/2035	123.345,62	6.893,15
22/07/2035	116.435,50	6.910,12
22/01/2036	109.508,98	6.926,52
22/07/2036	102.564,81	6.944,18
22/01/2037	95.712,33	6.852,48
22/07/2037	89.171,93	6.540,40
22/01/2038	82.772,28	6.399,65
22/07/2038	76.329,23	6.443,05
22/01/2039	69.814,73	6.514,50
22/07/2039	63.248,75	6.565,98
22/01/2040	56.700,56	6.548,19
22/07/2040	50.233,79	6.466,77
22/01/2041	43.857,25	6.376,54
22/07/2041	37.701,35	6.155,90
22/01/2042	0,00	37.701,35
Totales		428.858,50

Fecha Pago	Vida Media (años) 26,757	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2033	26.625,13	1.222,58
22/01/2034	25.382,33	1.242,80
22/07/2034	24.118,29	1.264,04
22/01/2035	22.841,78	1.276,51
22/07/2035	21.562,13	1.279,65
22/01/2036	20.279,44	1.282,69
22/07/2036	18.993,48	1.285,96
22/01/2037	17.724,51	1.268,98
22/07/2037	16.513,32	1.211,19
22/01/2038	15.328,20	1.185,12
22/07/2038	14.135,04	1.193,16
22/01/2039	12.928,65	1.206,39
22/07/2039	11.712,73	1.215,92
22/01/2040	10.500,10	1.212,63
22/07/2040	9.302,55	1.197,55
22/01/2041	8.121,71	1.180,84
22/07/2041	6.981,73	1.139,98
22/01/2042	0,00	6.981,73
Totales		37.500,00

Fecha Pago	Vida Media (años) 26,757	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/07/2033	7.100,03	326,02
22/01/2034	6.768,62	331,41
22/07/2034	6.431,54	337,08
22/01/2035	6.091,14	340,40
22/07/2035	5.749,90	341,24
22/01/2036	5.407,85	342,05
22/07/2036	5.064,93	342,92
22/01/2037	4.726,53	338,39
22/07/2037	4.403,55	322,98
22/01/2038	4.087,52	316,03
22/07/2038	3.769,34	318,18
22/01/2039	3.447,64	321,70
22/07/2039	3.123,39	324,25
22/01/2040	2.800,03	323,37
22/07/2040	2.480,68	319,35
22/01/2041	2.165,79	314,89
22/07/2041	1.861,80	304,00
22/01/2042	0,00	1.861,80
Totales		10.000,00

Tasa de amortización anticipada 2,5%

Vida Media (años) 13,726		
Bonos de la Serie A		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	428.858,50	0,00
22/01/2010	398.304,60	30.553,91
22/07/2010	388.396,38	9.908,22
22/01/2011	380.094,75	8.301,64
22/07/2011	372.094,74	8.000,01
22/01/2012	364.150,41	7.944,33
22/07/2012	356.259,36	7.891,04
22/01/2013	348.420,75	7.838,61
22/07/2013	340.633,73	7.787,03
22/01/2014	332.897,44	7.736,28
22/07/2014	325.211,07	7.686,37
22/01/2015	317.573,76	7.637,31
22/07/2015	309.984,69	7.589,07
22/01/2016	302.443,03	7.541,66
22/07/2016	294.947,96	7.495,07
22/01/2017	287.499,48	7.448,48
22/07/2017	280.096,76	7.402,71
22/01/2018	272.738,20	7.358,57
22/07/2018	265.422,98	7.315,22
22/01/2019	258.151,09	7.271,89
22/07/2019	250.922,51	7.228,58
22/01/2020	243.736,13	7.186,39
22/07/2020	236.591,14	7.144,99
22/01/2021	229.485,51	7.105,63

Vida Media (años) 22,734		
Bonos de la Serie B		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.500,00	0,00
22/01/2010	37.500,00	0,00
22/07/2010	37.500,00	0,00
22/01/2011	37.500,00	0,00
22/07/2011	37.500,00	0,00
22/01/2012	37.500,00	0,00
22/07/2012	37.500,00	0,00
22/01/2013	37.500,00	0,00
22/07/2013	37.500,00	0,00
22/01/2014	37.500,00	0,00
22/07/2014	37.500,00	0,00
22/01/2015	37.500,00	0,00
22/07/2015	37.500,00	0,00
22/01/2016	37.500,00	0,00
22/07/2016	37.500,00	0,00
22/01/2017	37.500,00	0,00
22/07/2017	37.500,00	0,00
22/01/2018	37.500,00	0,00
22/07/2018	37.500,00	0,00
22/01/2019	37.500,00	0,00
22/07/2019	37.500,00	0,00
22/01/2020	37.500,00	0,00
22/07/2020	37.500,00	0,00
22/01/2021	37.500,00	0,00

Vida Media (años) 22,734		
Bonos de la Serie C		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
	10.000,00	0,00
22/01/2010	10.000,00	0,00
22/07/2010	10.000,00	0,00
22/01/2011	10.000,00	0,00
22/07/2011	10.000,00	0,00
22/01/2012	10.000,00	0,00
22/07/2012	10.000,00	0,00
22/01/2013	10.000,00	0,00
22/07/2013	10.000,00	0,00
22/01/2014	10.000,00	0,00
22/07/2014	10.000,00	0,00
22/01/2015	10.000,00	0,00
22/07/2015	10.000,00	0,00
22/01/2016	10.000,00	0,00
22/07/2016	10.000,00	0,00
22/01/2017	10.000,00	0,00
22/07/2017	10.000,00	0,00
22/01/2018	10.000,00	0,00
22/07/2018	10.000,00	0,00
22/01/2019	10.000,00	0,00
22/07/2019	10.000,00	0,00
22/01/2020	10.000,00	0,00
22/07/2020	10.000,00	0,00
22/01/2021	10.000,00	0,00



Fecha Pago	Vida Media (años) 13,726	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2021	222.418,45	7.067,06
22/01/2022	215.389,18	7.029,27
22/07/2022	208.399,17	6.990,02
22/01/2023	201.646,15	6.753,02
22/07/2023	196.042,72	5.603,43
22/01/2024	190.467,77	5.574,95
22/07/2024	184.920,39	5.547,38
22/01/2025	179.405,05	5.515,33
22/07/2025	173.920,01	5.485,04
22/01/2026	168.462,37	5.457,65
22/07/2026	163.037,23	5.425,14
22/01/2027	157.643,28	5.393,95
22/07/2027	152.285,04	5.358,23
22/01/2028	146.963,48	5.321,57
22/07/2028	141.672,97	5.290,51
22/01/2029	136.411,86	5.261,10
22/07/2029	131.174,79	5.237,07
22/01/2030	125.965,64	5.209,16
22/07/2030	120.785,46	5.180,18
22/01/2031	115.630,51	5.154,95
22/07/2031	110.502,53	5.127,98
22/01/2032	105.407,89	5.094,64
22/07/2032	100.363,38	5.044,51
22/01/2033	95.371,79	4.991,59
22/07/2033	90.433,77	4.938,02

Fecha Pago	Vida Media (años) 22,734	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2021	37.500,00	0,00
22/01/2022	37.500,00	0,00
22/07/2022	37.500,00	0,00
22/01/2023	37.341,88	158,12
22/07/2023	36.304,21	1.037,67
22/01/2024	35.271,81	1.032,40
22/07/2024	34.244,52	1.027,29
22/01/2025	33.223,16	1.021,36
22/07/2025	32.207,41	1.015,75
22/01/2026	31.196,73	1.010,68
22/07/2026	30.192,08	1.004,66
22/01/2027	29.193,20	998,88
22/07/2027	28.200,93	992,27
22/01/2028	27.215,46	985,48
22/07/2028	26.235,73	979,72
22/01/2029	25.261,46	974,28
22/07/2029	24.291,63	969,83
22/01/2030	23.326,97	964,66
22/07/2030	22.367,68	959,29
22/01/2031	21.413,06	954,62
22/07/2031	20.463,43	949,63
22/01/2032	19.519,98	943,45
22/07/2032	18.585,81	934,17
22/01/2033	17.661,44	924,37
22/07/2033	16.746,99	914,45

Fecha Pago	Vida Media (años) 22,734	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/07/2021	10.000,00	0,00
22/01/2022	10.000,00	0,00
22/07/2022	10.000,00	0,00
22/01/2023	9.957,83	42,17
22/07/2023	9.681,12	276,71
22/01/2024	9.405,82	275,31
22/07/2024	9.131,87	273,94
22/01/2025	8.859,51	272,36
22/07/2025	8.588,64	270,87
22/01/2026	8.319,13	269,51
22/07/2026	8.051,22	267,91
22/01/2027	7.784,85	266,37
22/07/2027	7.520,25	264,60
22/01/2028	7.257,46	262,79
22/07/2028	6.996,20	261,26
22/01/2029	6.736,39	259,81
22/07/2029	6.477,77	258,62
22/01/2030	6.220,53	257,24
22/07/2030	5.964,71	255,81
22/01/2031	5.710,15	254,57
22/07/2031	5.456,92	253,23
22/01/2032	5.205,33	251,59
22/07/2032	4.956,22	249,11
22/01/2033	4.709,72	246,50
22/07/2033	4.465,87	243,85

Fecha Pago	Vida Media (años) 13,726	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/01/2034	85.521,32	4.912,45
22/07/2034	80.631,81	4.889,50
22/01/2035	75.793,97	4.837,84
22/07/2035	71.037,15	4.756,83
22/01/2036	66.360,61	4.676,53
22/07/2036	61.762,60	4.598,01
22/01/2037	57.304,15	4.458,45
22/07/2037	53.106,12	4.198,03
22/01/2038	49.066,64	4.039,48
22/07/2038	45.080,79	3.985,85
22/01/2039	41.132,86	3.947,93
22/07/2039	37.233,64	3.899,22
22/01/2040	0,00	37.233,64
Totales		428.858,50

Fecha Pago	Vida Media (años) 22,734	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/01/2034	15.837,28	909,71
22/07/2034	14.931,82	905,46
22/01/2035	14.035,92	895,90
22/07/2035	13.155,03	880,89
22/01/2036	12.289,00	866,02
22/07/2036	11.437,52	851,48
22/01/2037	10.611,88	825,64
22/07/2037	9.834,47	777,41
22/01/2038	9.086,41	748,05
22/07/2038	8.348,29	738,12
22/01/2039	7.617,20	731,10
22/07/2039	6.895,12	722,08
22/01/2040	0,00	6.895,12
Totales		37.500,00

Fecha Pago	Vida Media (años) 22,734	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/01/2034	4.223,27	242,59
22/07/2034	3.981,82	241,46
22/01/2035	3.742,91	238,91
22/07/2035	3.508,01	234,90
22/01/2036	3.277,07	230,94
22/07/2036	3.050,01	227,06
22/01/2037	2.829,83	220,17
22/07/2037	2.622,52	207,31
22/01/2038	2.423,04	199,48
22/07/2038	2.226,21	196,83
22/01/2039	2.031,25	194,96
22/07/2039	1.838,70	192,55
22/01/2040	0,00	1.838,70
Totales		10.000,00

Tasa de amortización anticipada 5%

Vida Media (años) 10,158		
Bonos de la Serie A		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	428.858,50	0,00
22/01/2010	392.066,85	36.791,65
22/07/2010	376.311,82	15.755,03
22/01/2011	362.362,27	13.949,55
22/07/2011	349.018,95	13.343,32
22/01/2012	336.035,17	12.983,78
22/07/2012	323.400,22	12.634,95
22/01/2013	311.105,11	12.295,11
22/07/2013	299.141,06	11.964,05
22/01/2014	287.499,54	11.641,52
22/07/2014	276.172,22	11.327,31
22/01/2015	265.150,99	11.021,23
22/07/2015	254.427,93	10.723,06
22/01/2016	243.995,34	10.432,59
22/07/2016	233.845,70	10.149,64
22/01/2017	223.972,35	9.873,35
22/07/2017	214.368,10	9.604,24
22/01/2018	205.025,36	9.342,74
22/07/2018	197.184,26	7.841,11
22/01/2019	190.024,42	7.159,83
22/07/2019	183.061,28	6.963,14
22/01/2020	176.289,51	6.771,77
22/07/2020	169.704,14	6.585,37

Vida Media (años) 17,713		
Bonos de la Serie B		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.500,00	0,00
22/01/2010	37.500,00	0,00
22/07/2010	37.500,00	0,00
22/01/2011	37.500,00	0,00
22/07/2011	37.500,00	0,00
22/01/2012	37.500,00	0,00
22/07/2012	37.500,00	0,00
22/01/2013	37.500,00	0,00
22/07/2013	37.500,00	0,00
22/01/2014	37.500,00	0,00
22/07/2014	37.500,00	0,00
22/01/2015	37.500,00	0,00
22/07/2015	37.500,00	0,00
22/01/2016	37.500,00	0,00
22/07/2016	37.500,00	0,00
22/01/2017	37.500,00	0,00
22/07/2017	37.500,00	0,00
22/01/2018	37.500,00	0,00
22/07/2018	36.515,60	984,40
22/01/2019	35.189,71	1.325,90
22/07/2019	33.900,24	1.289,47
22/01/2020	32.646,21	1.254,03
22/07/2020	31.426,69	1.219,51

Vida Media (años) 17,713		
Bonos de la Serie C		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
	10.000,00	0,00
22/01/2010	10.000,00	0,00
22/07/2010	10.000,00	0,00
22/01/2011	10.000,00	0,00
22/07/2011	10.000,00	0,00
22/01/2012	10.000,00	0,00
22/07/2012	10.000,00	0,00
22/01/2013	10.000,00	0,00
22/07/2013	10.000,00	0,00
22/01/2014	10.000,00	0,00
22/07/2014	10.000,00	0,00
22/01/2015	10.000,00	0,00
22/07/2015	10.000,00	0,00
22/01/2016	10.000,00	0,00
22/07/2016	10.000,00	0,00
22/01/2017	10.000,00	0,00
22/07/2017	10.000,00	0,00
22/01/2018	10.000,00	0,00
22/07/2018	9.737,49	262,51
22/01/2019	9.383,92	353,57
22/07/2019	9.040,06	343,86
22/01/2020	8.705,66	334,41
22/07/2020	8.380,45	325,20



Fecha Pago	Vida Media (años) 10,158	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/01/2021	163.299,59	6.404,56
22/07/2021	157.071,14	6.228,44
22/01/2022	151.014,23	6.056,91
22/07/2022	145.125,62	5.888,61
22/01/2023	139.399,94	5.725,68
22/07/2023	133.832,71	5.567,23
22/01/2024	128.420,03	5.412,68
22/07/2024	123.157,67	5.262,36
22/01/2025	118.044,91	5.112,76
22/07/2025	113.077,09	4.967,83
22/01/2026	108.248,97	4.828,12
22/07/2026	103.560,31	4.688,65
22/01/2027	99.006,98	4.553,33
22/07/2027	94.588,34	4.418,64
22/01/2028	90.301,63	4.286,71
22/07/2028	86.140,42	4.161,21
22/01/2029	82.100,75	4.039,67
22/07/2029	78.176,73	3.924,02
22/01/2030	74.367,71	3.809,02
22/07/2030	70.671,49	3.696,22
22/01/2031	67.083,35	3.588,14
22/07/2031	63.601,60	3.481,75
22/01/2032	60.226,90	3.374,70

Fecha Pago	Vida Media (años) 17,713	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/01/2021	30.240,66	1.186,03
22/07/2021	29.087,25	1.153,42
22/01/2022	27.965,60	1.121,65
22/07/2022	26.875,11	1.090,48
22/01/2023	25.814,80	1.060,31
22/07/2023	24.783,84	1.030,97
22/01/2024	23.781,49	1.002,35
22/07/2024	22.806,98	974,51
22/01/2025	21.860,17	946,81
22/07/2025	20.940,20	919,97
22/01/2026	20.046,10	894,10
22/07/2026	19.177,84	868,27
22/01/2027	18.334,63	843,21
22/07/2027	17.516,36	818,27
22/01/2028	16.722,52	793,84
22/07/2028	15.951,93	770,59
22/01/2029	15.203,84	748,09
22/07/2029	14.477,17	726,67
22/01/2030	13.771,80	705,37
22/07/2030	13.087,31	684,49
22/01/2031	12.422,84	664,47
22/07/2031	11.778,07	644,77
22/01/2032	11.153,13	624,94

Fecha Pago	Vida Media (años) 17,713	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/01/2021	8.064,18	316,27
22/07/2021	7.756,60	307,58
22/01/2022	7.457,49	299,11
22/07/2022	7.166,70	290,80
22/01/2023	6.883,95	282,75
22/07/2023	6.609,02	274,92
22/01/2024	6.341,73	267,29
22/07/2024	6.081,86	259,87
22/01/2025	5.829,38	252,48
22/07/2025	5.584,05	245,32
22/01/2026	5.345,63	238,43
22/07/2026	5.114,09	231,54
22/01/2027	4.889,23	224,86
22/07/2027	4.671,03	218,20
22/01/2028	4.459,34	211,69
22/07/2028	4.253,85	205,49
22/01/2029	4.054,36	199,49
22/07/2029	3.860,58	193,78
22/01/2030	3.672,48	188,10
22/07/2030	3.489,95	182,53
22/01/2031	3.312,76	177,19
22/07/2031	3.140,82	171,94
22/01/2032	2.974,17	166,65

		Vida Media (años) 10,158	
		Bonos de la Serie A	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
22/07/2032	56.965,01	3.261,90	
22/01/2033	53.814,31	3.150,69	
22/07/2033	50.772,17	3.042,15	
22/01/2034	47.822,24	2.949,93	
22/07/2034	44.961,04	2.861,20	
22/01/2035	42.199,77	2.761,27	
22/07/2035	39.549,18	2.650,59	
22/01/2036	0,00	39.549,18	
Totales		428.858,50	

		Vida Media (años) 17,713	
		Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
22/07/2032	10.549,08	604,06	
22/01/2033	9.965,61	583,46	
22/07/2033	9.402,25	563,36	
22/01/2034	8.855,97	546,28	
22/07/2034	8.326,12	529,85	
22/01/2035	7.814,77	511,35	
22/07/2035	7.323,92	490,85	
22/01/2036	0,00	7.323,92	
Totales		37.500,00	

		Vida Media (años) 17,713	
		Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado	
22/07/2032	2.813,09	161,08	
22/01/2033	2.657,50	155,59	
22/07/2033	2.507,27	150,23	
22/01/2034	2.361,59	145,68	
22/07/2034	2.220,30	141,29	
22/01/2035	2.083,94	136,36	
22/07/2035	1.953,05	130,89	
22/01/2036	0,00	1.953,05	
Totales		10.000,00	

Tasa de amortización anticipada 10%

		Vida Media (años) 7,003	
		Bonos de la Serie A	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
	428.858,50	0,00	
22/01/2010	381.845,27	47.013,24	
22/07/2010	356.841,36	25.003,91	
22/01/2011	334.509,61	22.331,75	

		Vida Media (años) 12,630	
		Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
	37.500,00	0,00	
22/01/2010	37.500,00	0,00	
22/07/2010	37.500,00	0,00	
22/01/2011	37.500,00	0,00	

		Vida Media (años) 12,630	
		Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado	
	10.000,00	0,00	
22/01/2010	10.000,00	0,00	
22/07/2010	10.000,00	0,00	
22/01/2011	10.000,00	0,00	

Fecha Pago	Vida Media (años) 7,003	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2011	313.609,42	20.900,19
22/01/2012	293.852,06	19.757,37
22/07/2012	275.175,77	18.676,29
22/01/2013	257.523,36	17.652,41
22/07/2013	240.840,57	16.682,78
22/01/2014	225.076,00	15.764,57
22/07/2014	210.180,89	14.895,11
22/01/2015	197.323,31	12.857,58
22/07/2015	186.556,44	10.766,87
22/01/2016	176.387,28	10.169,16
22/07/2016	166.783,94	9.603,34
22/01/2017	157.716,55	9.067,38
22/07/2017	149.156,44	8.560,12
22/01/2018	141.076,08	8.080,36
22/07/2018	133.449,75	7.626,33
22/01/2019	126.253,36	7.196,39
22/07/2019	119.464,05	6.789,31
22/01/2020	113.059,76	6.404,29
22/07/2020	107.019,69	6.040,07
22/01/2021	101.323,75	5.695,94
22/07/2021	95.953,32	5.370,43
22/01/2022	90.890,77	5.062,55
22/07/2022	86.120,01	4.770,76
22/01/2023	81.624,67	4.495,34

Fecha Pago	Vida Media (años) 12,630	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2011	37.500,00	0,00
22/01/2012	37.500,00	0,00
22/07/2012	37.500,00	0,00
22/01/2013	37.500,00	0,00
22/07/2013	37.500,00	0,00
22/01/2014	37.500,00	0,00
22/07/2014	37.500,00	0,00
22/01/2015	36.541,35	958,65
22/07/2015	34.547,49	1.993,86
22/01/2016	32.664,31	1.883,18
22/07/2016	30.885,91	1.778,40
22/01/2017	29.206,77	1.679,15
22/07/2017	27.621,56	1.585,21
22/01/2018	26.125,20	1.496,36
22/07/2018	24.712,92	1.412,28
22/01/2019	23.380,25	1.332,66
22/07/2019	22.122,97	1.257,28
22/01/2020	20.936,99	1.185,98
22/07/2020	19.818,46	1.118,53
22/01/2021	18.763,66	1.054,80
22/07/2021	17.769,13	994,52
22/01/2022	16.831,62	937,51
22/07/2022	15.948,15	883,47
22/01/2023	15.115,68	832,47

Fecha Pago	Vida Media (años) 12,630	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/07/2011	10.000,00	0,00
22/01/2012	10.000,00	0,00
22/07/2012	10.000,00	0,00
22/01/2013	10.000,00	0,00
22/07/2013	10.000,00	0,00
22/01/2014	10.000,00	0,00
22/07/2014	10.000,00	0,00
22/01/2015	9.744,36	255,64
22/07/2015	9.212,66	531,70
22/01/2016	8.710,48	502,18
22/07/2016	8.236,24	474,24
22/01/2017	7.788,47	447,77
22/07/2017	7.365,75	422,72
22/01/2018	6.966,72	399,03
22/07/2018	6.590,11	376,61
22/01/2019	6.234,73	355,38
22/07/2019	5.899,46	335,27
22/01/2020	5.583,20	316,26
22/07/2020	5.284,92	298,28
22/01/2021	5.003,64	281,28
22/07/2021	4.738,44	265,21
22/01/2022	4.488,43	250,00
22/07/2022	4.252,84	235,59
22/01/2023	4.030,85	221,99

Fecha Pago	Vida Media (años) 7,003	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2023	77.389,63	4.235,04
22/01/2024	73.400,80	3.988,83
22/07/2024	69.644,63	3.756,17
22/01/2025	66.109,82	3.534,82
22/07/2025	62.783,81	3.326,00
22/01/2026	59.654,49	3.129,32
22/07/2026	56.712,41	2.942,08
22/01/2027	53.946,95	2.765,46
22/07/2027	51.349,42	2.597,53
22/01/2028	48.910,69	2.438,73
22/07/2028	46.620,71	2.289,98
22/01/2029	44.470,87	2.149,84
22/07/2029	42.452,34	2.018,53
22/01/2030	40.558,57	1.893,76
22/07/2030	38.782,81	1.775,77
22/01/2031	0,00	38.782,81
Totales		428.858,50

Fecha Pago	Vida Media (años) 12,630	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2023	14.331,41	784,27
22/01/2024	13.592,74	738,67
22/07/2024	12.897,15	695,59
22/01/2025	12.242,56	654,60
22/07/2025	11.626,63	615,93
22/01/2026	11.047,13	579,50
22/07/2026	10.502,30	544,83
22/01/2027	9.990,18	512,12
22/07/2027	9.509,15	481,02
22/01/2028	9.057,54	451,62
22/07/2028	8.633,46	424,07
22/01/2029	8.235,35	398,12
22/07/2029	7.861,54	373,80
22/01/2030	7.510,85	350,70
22/07/2030	7.182,00	328,85
22/01/2031	0,00	7.182,00
Totales		37.500,00

Fecha Pago	Vida Media (años) 12,630	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/07/2023	3.821,71	209,14
22/01/2024	3.624,73	196,98
22/07/2024	3.439,24	185,49
22/01/2025	3.264,68	174,56
22/07/2025	3.100,44	164,25
22/01/2026	2.945,90	154,53
22/07/2026	2.800,61	145,29
22/01/2027	2.664,05	136,57
22/07/2027	2.535,77	128,27
22/01/2028	2.415,34	120,43
22/07/2028	2.302,26	113,09
22/01/2029	2.196,09	106,16
22/07/2029	2.096,41	99,68
22/01/2030	2.002,89	93,52
22/07/2030	1.915,20	87,69
22/01/2031	0,00	1.915,20
Totales		10.000,00

Tasa de amortización anticipada 15%

Vida Media (años)
-------------------

Vida Media (años)
-------------------

Vida Media (años)
-------------------



5,470		
Bonos de la Serie A		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	428.858,50	0,00
22/01/2010	372.178,58	56.679,92
22/07/2010	338.945,08	33.233,50
22/01/2011	309.623,97	29.321,11
22/07/2011	282.859,60	26.764,37
22/01/2012	258.253,83	24.605,76
22/07/2012	235.634,71	22.619,12
22/01/2013	214.844,91	20.789,80
22/07/2013	197.023,92	17.820,99
22/01/2014	182.804,45	14.219,47
22/07/2014	169.741,17	13.063,28
22/01/2015	157.742,07	11.999,09
22/07/2015	146.722,39	11.019,68
22/01/2016	136.603,99	10.118,40
22/07/2016	127.314,88	9.289,11
22/01/2017	118.788,96	8.525,91
22/07/2017	110.965,09	7.823,88
22/01/2018	103.786,70	7.178,39
22/07/2018	97.201,94	6.584,75
22/01/2019	91.163,24	6.038,71
22/07/2019	85.626,72	5.536,52
22/01/2020	80.551,76	5.074,96
22/07/2020	75.901,00	4.650,75
22/01/2021	71.639,87	4.261,14

10,050		
Bonos de la Serie B		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.500,00	0,00
22/01/2010	37.500,00	0,00
22/07/2010	37.500,00	0,00
22/01/2011	37.500,00	0,00
22/07/2011	37.500,00	0,00
22/01/2012	37.500,00	0,00
22/07/2012	37.500,00	0,00
22/01/2013	37.500,00	0,00
22/07/2013	36.485,91	1.014,09
22/01/2014	33.852,68	2.633,23
22/07/2014	31.433,55	2.419,13
22/01/2015	29.211,50	2.222,05
22/07/2015	27.170,81	2.040,68
22/01/2016	25.297,04	1.873,78
22/07/2016	23.576,83	1.720,21
22/01/2017	21.997,96	1.578,87
22/07/2017	20.549,09	1.448,87
22/01/2018	19.219,76	1.329,33
22/07/2018	18.000,36	1.219,40
22/01/2019	16.882,08	1.118,28
22/07/2019	15.856,80	1.025,28
22/01/2020	14.916,99	939,81
22/07/2020	14.055,74	861,25
22/01/2021	13.266,64	789,10

10,050		
Bonos de la Serie C		
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
	10.000,00	0,00
22/01/2010	10.000,00	0,00
22/07/2010	10.000,00	0,00
22/01/2011	10.000,00	0,00
22/07/2011	10.000,00	0,00
22/01/2012	10.000,00	0,00
22/07/2012	10.000,00	0,00
22/01/2013	10.000,00	0,00
22/07/2013	9.729,58	270,42
22/01/2014	9.027,38	702,20
22/07/2014	8.382,28	645,10
22/01/2015	7.789,73	592,55
22/07/2015	7.245,55	544,18
22/01/2016	6.745,88	499,67
22/07/2016	6.287,15	458,72
22/01/2017	5.866,12	421,03
22/07/2017	5.479,76	386,36
22/01/2018	5.125,27	354,49
22/07/2018	4.800,10	325,17
22/01/2019	4.501,89	298,21
22/07/2019	4.228,48	273,41
22/01/2020	3.977,86	250,62
22/07/2020	3.748,20	229,67
22/01/2021	3.537,77	210,43

Fecha Pago	Vida Media (años) 5,470	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2021	67.736,73	3.903,13
22/01/2022	64.162,51	3.574,23
22/07/2022	60.890,72	3.271,79
22/01/2023	57.896,43	2.994,29
22/07/2023	55.156,89	2.739,54
22/01/2024	52.651,28	2.505,61
22/07/2024	50.360,35	2.290,93
22/01/2025	48.267,07	2.093,28
22/07/2025	46.354,94	1.912,13
22/01/2026	44.608,69	1.746,25
22/07/2026	43.015,14	1.593,55
22/01/2027	41.561,46	1.453,68
22/07/2027	40.236,38	1.325,08
22/01/2028	0,00	40.236,38
Totales		428.858,50

Fecha Pago	Vida Media (años) 10,050	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2021	12.543,84	722,80
22/01/2022	11.881,95	661,89
22/07/2022	11.276,06	605,89
22/01/2023	10.721,56	554,50
22/07/2023	10.214,24	507,32
22/01/2024	9.750,24	464,00
22/07/2024	9.325,99	424,25
22/01/2025	8.938,35	387,64
22/07/2025	8.584,25	354,10
22/01/2026	8.260,87	323,38
22/07/2026	7.965,77	295,10
22/01/2027	7.696,57	269,20
22/07/2027	7.451,18	245,39
22/01/2028	0,00	7.451,18
Totales		37.500,00

Fecha Pago	Vida Media (años) 10,050	
	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal Amortizado
22/07/2021	3.345,02	192,75
22/01/2022	3.168,52	176,50
22/07/2022	3.006,95	161,57
22/01/2023	2.859,08	147,87
22/07/2023	2.723,80	135,29
22/01/2024	2.600,06	123,73
22/07/2024	2.486,93	113,13
22/01/2025	2.383,56	103,37
22/07/2025	2.289,13	94,43
22/01/2026	2.202,90	86,23
22/07/2026	2.124,20	78,69
22/01/2027	2.052,42	71,79
22/07/2027	1.986,98	65,44
22/01/2028	0,00	1.986,98
Totales		10.000,00

## **7. Otra información de los activos y pasivos**

Tanto los Activos titulizados como los Bonos emitidos se encuentran denominados en euros.

AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 26 de marzo de 2010, y en cumplimiento de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, del artículo 37 del Código de Comercio y demás normativa aplicable, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual el 31 de diciembre de 2009 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009.
- c) Informe de gestión.

Firmantes

---

D. José Antonio Olavarrieta Arcos  
Presidente

---

D. Antonio Fernández López  
Vicepresidente

---

D. Roberto Aleu Sánchez

---

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

---

D. José María Verdugo Arias

---

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird