

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

Informe de Auditoría

AyT Kutxa Hipotecario III, Fondo de Titulización de Activos
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de AyT Kutxa Hipotecario III, Fondo de Titulización de Activos

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 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT Kutxa Hipotecario III, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.



28 de abril de 2011

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Francisco J. Fuentes García

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2010

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 2010 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 DEL EJERCICIO 2010**

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de situación al 31 de diciembre 2010 y 2009

	Nota	Miles de euros	
		2010	2009
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE		399.112	448.158
I. Activos financieros a largo plazo	6	399.112	448.158
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		399.112	448.158
Certificados de transmisión hipotecaria		393.743	426.877
Activos dudosos		6.916	37.760
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(1.547)	(16.479)
3. Derivados		-	-
4. Otros activos financieros		-	-
II. Activos por impuesto diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		72.098	56.289
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Activos financieros a corto plazo	6	51.439	15.268
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		52	-
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito		51.387	15.268
Certificados de transmisión hipotecaria		22.672	14.105
Activos dudosos		35.952	-
Correcciones de valor por deterioro (-)		(8.040)	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		803	1.163
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
VI. Ajustes por periodificaciones		56	187
1. Comisiones		-	-
2. Otros		56	187
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	20.603	40.834
1. Tesorería		20.603	40.834
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		471.210	504.447

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de situación al 31 de diciembre 2010 y 2009

PASIVO	Nota	Miles de euros	
		2010	2009
A) PASIVO NO CORRIENTE		478.298	553.349
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo		478.298	553.349
1. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	412.308	461.554
Series no subordinadas		364.808	414.054
Series subordinadas		47.500	47.500
2. Deudas con entidades de crédito	8.2	29.987	18.031
Préstamo subordinado		29.987	32.122
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(14.091)
3. Derivados	10	36.003	73.762
Derivados de cobertura		36.003	73.762
4. Otros pasivos financieros		-	2
Otros		-	2
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		29.397	25.290
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo		29.351	25.270
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		109	61
2. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	24.543	18.118
Series no subordinadas		21.648	14.804
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.895	3.314
3. Deudas con entidades de crédito	8.2	2.092	1.812
Préstamo subordinado		4.366	1.403
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(2.651)	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		377	409
4. Derivados	10	2.607	5.279
Derivados de cobertura		2.607	5.279
5. Otros pasivos financieros		-	-
VII. Ajustes por periodificaciones	9	46	20
1. Comisiones		40	15
Comisión sociedad gestora		36	38
Comisión administrador		21	22
Comisión agente financiero/pagos		4	4
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(21)	(49)
2. Otros		6	5
C) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		(36.485)	(74.192)
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	10	(36.003)	(73.761)
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		(482)	(431)
TOTAL PASIVO		471.210	504.447

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Nota	Miles de euros	
		2010	2009
1. Intereses y rendimientos asimilados	6	11.785	14.359
Derechos de crédito		18.418	24.113
Otros activos financieros		(6.633)	(9.754)
2. Intereses y cargas asimilados		(7.131)	(12.875)
Obligaciones y otros valores negociables	8.1	(6.311)	(11.722)
Deudas con entidades de crédito	8.2	(820)	(1.153)
A) MARGEN DE INTERESES		4.654	1.484
3. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
4. Diferencias de cambio (neto)		-	-
5. Otros ingresos de explotación		117	-
6. Otros gastos de explotación		(14.334)	(7.185)
Servicios exteriores		(14)	(14)
Otros servicios		(14)	(14)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(14.320)	(7.171)
Comisión de sociedad gestora		(82)	(85)
Comisión administrador		(47)	(49)
Comisión del agente financiero		(9)	(9)
Comisión variable – resultados realizados	9	(14.139)	(6.648)
Otros gastos		(43)	(380)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	6	6.892	(15.689)
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		6.892	(15.689)
8. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
10. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	9	2.671	21.390
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
11. Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Nota	Miles de euros	
		2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(693)	(3.123)
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		(586)	(2.944)
Intereses cobrados de los activos titulizados		15.318	24.695
Intereses pagados por valores de titulización		(6.729)	(25.932)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados		(9.438)	(2.411)
Intereses cobrados de inversiones financieras		263	704
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		(93)	(179)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora		(84)	(106)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos		-	(61)
Comisiones pagadas al agente financiero		(9)	(12)
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(14)	-
Otros		(14)	-
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN		(19.538)	(9.686)
4. Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de activos		-	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros		-	-
6. Flujos de caja netos por amortizaciones		(19.538)	(11.444)
Cobros por amortización de derechos de crédito		22.865	12.198
Pagos por amortización de valores de titulización		(42.403)	(23.642)
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-	1.758
Pagos por amortización de préstamos o créditos		-	(597)
Otros deudores y acreedores		-	2.355
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(20.231)	(12.809)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	7	40.834	53.643
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	7	20.603	40.834

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 2010 y 2009

	Miles de euros	
	2010	2009
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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	30.992	(69.595)
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	30.992	(69.595)
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	6.766	10.458
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(37.758)	59.137
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
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	(93)	380
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	93	(380)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2010

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

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 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, por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas y por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como 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 (ver Nota 7).

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.

En el Anexo I de la memoria se incluyen los siguientes estados financieros públicos que establece la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.: S.05.01 (información relativa a los activos cedidos al Fondo), S.05.02 (información relativa a los pasivos emitidos por el Fondo), S.05.03 (información sobre mejora crediticias) y S.05.04 (circunstancias específicas establecidas contractualmente en el Fondo); asimismo, en esta memoria reproducen las notas explicativas que figuran en el estado financiero público S.06.

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 C.N.M.V., 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.

Las cuentas anuales del ejercicio 2010 y 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 la C.N.M.V. 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 2010, las correspondientes al ejercicio anterior. La información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

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 la C.N.M.V.

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” recoge 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 clasifican 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 valoran 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 un plazo inferior a tres meses, 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 valoran 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 clasifican, 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 registran 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 consideran 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, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses, 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 contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

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

Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el período 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 registra 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 considera 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.

Cada tipo de interés se modeliza con su curva (se utiliza una curva con la misma periodicidad).

Los préstamos tienen una tasa de amortización de nominal predefinida, pero los prestatarios amortizan anticipadamente proporciones del nominal. Para modelizar la amortización del nominal del fondo se utilizan: el vencimiento medio ponderado (WAM) de la cartera, el cupón medio ponderado (WAC), y la CPR publicada por la gestora para cada fondo.

Para la estimación de los márgenes medios de los bonos se promedia por nominal vivo los spreads de los tramos de los bonos (pasivo).

Los flujos del fondo se modelizan como la media de la media móvil de un número determinado de Euribor 12 meses, cada Euribor 12 meses es ponderado según el porcentaje de préstamos del pool que fijen en ese mes y se le suma un margen medio.

De esta manera se estiman los flujos del fondo en el futuro.

El valor final de cada rama del swap equivale a la suma de sus flujos, descontados con la curva correspondiente.

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.

1) 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 reconoce 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.

- Derechos 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 considera 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 tienen 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 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 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 utiliza el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda 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 es material. En particular, cuando el plazo previsto para el cobro de los flujos de efectivo es igual o inferior a doce meses.

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

No obstante, el importe de la provisión que resulta de la aplicación de lo previsto en los párrafos anteriores no puede 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, 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:

- Tratamiento general

Criterio aplicado desde del 1 de julio de 2010	(%)
Hasta 6 meses	25
Más de 6 meses, sin exceder de 9	50
Más de 9 meses, sin exceder de 12	75
Más de 12 meses	100

Criterio aplicado desde el 1 de enero de 2009 hasta el 1 de julio de 2010	Riesgos con empresas y empresarios (%)	Riesgos con 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	100,0	100,0

La escala anterior también se aplica, por acumulación, al conjunto de operaciones que el Fondo mantiene con un mismo deudor, en la medida que en cada una presente impagos superiores a tres meses. A estos efectos, se considera como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.

- Operaciones con garantía inmobiliaria

A los efectos de estimar el deterioro de los activos financieros calificados como dudosos, el valor de los derechos reales recibidos en garantía, siempre que sean primera carga y se encuentren debidamente constituidos y registrados a favor del Fondo o, en su caso, de la entidad cedente, se estima, según el tipo de bien sobre el que recae el derecho real, con los siguientes criterios:

- (i) Vivienda terminada residencia habitual del prestatario. Incluye las viviendas con cédula de ocupación en vigor donde el prestatario vive habitualmente y tiene los vínculos personales más fuertes. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía es como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80%.
- (ii) Fincas rústicas en explotación, y oficinas, locales y naves polivalentes terminadas. Incluye terrenos no declarados como urbanizables en los que no está autorizada la edificación para usos distintos a su naturaleza agrícola, forestal o ganadera; así como los inmuebles de uso polivalente, vinculados o no a una explotación económica, que no incorporan características o elementos constructivos que limiten o dificulten su uso polivalente y por ello su fácil realización en efectivo. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía es como máximo el valor de tasación, ponderado por un 70%.

- (iii) Viviendas terminadas (resto). Incluye las viviendas terminadas que, a la fecha a que se refieren los estados financieros, cuentan con la correspondiente cédula de habitabilidad u ocupación expedida por la autoridad administrativa correspondiente pero que no están cualificadas para su consideración en el apartado (i) anterior. El valor de los derechos recibidos en garantía es como máximo el valor de tasación, ponderado por un 60%.
- (iv) Parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios. El valor de los derechos recibidos en garantía es como máximo el valor de tasación ponderado por un 50%.

Desde el 1 de julio de 2010, la cobertura por riesgo de crédito aplicable a todas las operaciones calificadas como “activos dudosos” a que se refieren los apartados anteriores se estima aplicando al importe del riesgo vivo pendiente que exceda del valor de la garantía, estimada de acuerdo con la metodología de las letras anteriores, y sobre la base de la fecha más antigua que permanezca incumplida, los porcentajes señalados en el primer cuadro del apartado “Tratamiento general” de esta Nota. Con anterioridad al 1 de julio de 2010, se aplicaban los siguientes criterios:

- Operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas: el porcentaje de cobertura a aplicado a los instrumentos de deuda que contaban con garantía de primera hipoteca sobre viviendas terminadas, así como a los arrendamientos financieros sobre tales bienes, siempre que su riesgo vivo era igual o inferior al 80% del valor de tasación de las viviendas, era el 2%. No obstante, transcurridos tres años sin que se extinguiera la deuda o el Fondo adquiriera la propiedad de las viviendas, se consideraba que dicha adjudicación no iba a producirse y se aplicaban 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

- Otras operaciones con garantía real: los porcentajes de cobertura aplicados a las operaciones que contaban con garantías reales sobre bienes inmuebles, incluidas aquellas operaciones con garantías sobre viviendas terminadas excluidas del apartado anterior, siempre que la Sociedad Gestora o las entidades cedentes hubieran iniciado los trámites para ejecutar dichos bienes y éstos tuvieran un valor sustancial en relación con el importe de la deuda, eran los que se indican a continuación, distinguiendo según el deudor fuera 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	100,0	100,0

La Sociedad Gestora ajusta, al alza o a la baja, el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando dispone de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizan individualmente. No obstante, durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han realizado ajustes que impliquen una cobertura diferente a la determinada con arreglo a los apartados anteriores.

El importe estimado de las pérdidas incurridas por deterioro se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiestan utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Cuando, como consecuencia de un análisis individualizado de los instrumentos, se considera remota la recuperación de algún importe, éste se da de baja del activo, sin perjuicio de, en tanto le asistan derechos al Fondo, pueda 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 disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene 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 interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados como dudosos. 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 reconoce como una recuperación de la pérdida por deterioro.

La Sociedad Gestora ha calculado el deterioro del ejercicio 2010 de los activos financieros del Fondo al cierre del ejercicio, habiendo aplicado los porcentajes de cobertura en vigor a dicha fecha.

m) Comisión Variable

La retribución variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier rendimiento o retribución devengado en el periodo distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo “Correcciones de valor por repercusión de pérdidas” del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 9).

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

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

Durante el ejercicio 2010 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 2010.

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 de los ejercicios 2010 y 2009:

	Miles de euros	
	2010	2009
Derechos de crédito	450.551	463.426
Tesorería y otros	20.659	41.021
Total riesgo	<u>471.210</u>	<u>504.447</u>

La distribución del epígrafe del conjunto de derechos de crédito sin considerar intereses devengados ni correcciones de valor por deterioro a 31 de diciembre por zonas geográficas (donde radica el emisor) al 31 de diciembre de 2010 y 2009 presenta el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	2010	2009
Cataluña	57.118	59.082
Madrid	139.756	146.639
Andalucía	21.280	22.185
País Vasco	136.663	145.308
Otras zonas geográficas	98.425	102.893
Total	453.242	476.107

6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2010 y 2009 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 2010 y 2009 del importe pendiente de amortización y su movimiento durante los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

Ejercicio 2010	Miles de Euros			
	Emisión	Saldo 31/12/2009	Amortizaciones	Saldo 31/12/2010
Certificados de transmisión hipotecaria				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa)	500.000	476.107	(22.865)	453.242
	<u>500.000</u>	<u>476.107</u>	<u>(22.865)</u>	<u>453.242</u>
 Ejercicio 2009	 Miles de Euros			
Certificados de transmisión hipotecaria	Emisión	Saldo 31/12/2008	Amortizaciones	Saldo 31/12/2009
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa)	500.000	490.849	(14.742)	476.107
	<u>500.000</u>	<u>490.849</u>	<u>(14.742)</u>	<u>476.107</u>

Al 31 de diciembre de 2010 existían derechos de crédito clasificados como activos dudosos por importe de 42.868 miles de euros (2009: 37.760 miles de euros), de los cuales 36.827 miles de euros corresponden a principal (2009: 35.180 miles de euros) y 6.041 miles de euros a intereses (2009: 2.580 miles de euros).

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 2010 es del 2,81% (2009: 3,76%).
- 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 2010 se han devengado intereses de derechos de crédito por importe de 18.418 miles de euros (2009: 24.113 miles de euros), de los que, al cierre del ejercicio 2010, 803 miles de euros (2009: 1.163 miles de euros), se encuentran pendientes de vencimiento, estando registrados en el epígrafe “Intereses y gastos no vencidos – Derechos de crédito – Activos financieros a corto plazo” del activo corriente del balance de situación.

El movimiento experimentado de las cuentas correctoras por pérdidas por deterioro de la cartera de derechos de crédito dudosos en los ejercicios 2010 y 2009, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo 31/12/2008	<u>(790)</u>
Dotaciones	(17.704)
Recuperaciones	<u>2.015</u>
Saldo 31/12/2009	<u>(16.479)</u>
Dotaciones	(10.801)
Recuperaciones	<u>17.693</u>
Saldo 31/12/2010	<u>(9.587)</u>

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es el siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Tesorería	20.603	40.834
Otros activos líquidos equivalentes	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>20.603</u>	<u>40.834</u>

El saldo de tesorería incluye el saldo del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2010 y 2009 por un importe de 3.036 y 23.310 miles de euros respectivamente, siendo el capital mínimo requerido de ambos años de 26.250 miles de euros, incumpléndose, por tanto a 31 de diciembre de 2010 en 25.963 miles de euros.

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2010 y 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).

Durante los ejercicios 2010 y 2009 la “cuenta de tesorería” ha devengado 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 2010 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería por importe de 132 miles de euros (2009: 187 miles de euros), de los que, al cierre del ejercicio 2010, 56 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento (2009: 187 miles de euros).

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 los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2010	Miles de euros			
	Serie A	Serie B	Serie C	Total
Saldo inicial	428.859	37.500	10.000	476.359
Amortizaciones	(42.403)	-	-	(42.403)
Saldo final	<u>386.456</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>433.956</u>

<u>Ejercicio 2009</u>	Miles de euros			
	Serie A	Serie B	Serie C	Total
Saldo inicial	452.500	37.500	10.000	500.000
Amortizaciones	(23.641)	-	-	(23.641)
Saldo final	<u>428.859</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>476.359</u>

<u>Ejercicio 2010</u>	Miles de euros			
	Serie A	Serie B	Serie C	Total
Saldo inicial	428.859	37.500	10.000	476.359
Amortización 22/01/10	(24.990)			(24.990)
Amortización 22/07/10	(17.413)	-	-	(17.413)
Saldo final	<u>386.456</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>433.956</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 2010 y 2009, el rating asignado por la agencia de calificación Standard & Poors a los distintos tramos es el siguiente:

	Standard & Poors	
	2010	2009
Tramo A	A-	AAA
Tramo B	BB	A
Tramo C	B-	BBB

Durante el ejercicio 2010, la agencia de calificación Standard & Poor's ha rebajado una vez (agosto) el rating de los Tramos A, B, y C hasta llegar a los indicados en el cuadro anterior.

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 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 6.311 miles de euros (2009: 11.722 miles de euros), de los cuales, al cierre del ejercicio 2010, 2.895 miles de euros (2009: 3.314 miles de euros) se encuentran pendientes de vencimiento, estando registrados en la cuenta “Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” 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 de la entidad 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 amortiza 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, puede 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 coincide 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 la entidad 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 realiza 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 liquida en cada una de las fechas de pago de los Bonos.

El movimiento producido de los Préstamos Subordinados durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles euros		
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado dotación fondo reserva	Total
<u>Ejercicio 2010</u>			
Saldo inicial	2.569	29.000	31.569
Amortización	-	-	-
Saldo final	<u>2.569</u>	<u>29.000</u>	<u>31.569</u>

	Miles euros		
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado dotación fondo reserva	Total
<u>Ejercicio 2009</u>			
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 2010 existe principal e intereses de los préstamos subordinados vencido pendiente de pago por importe de 3.874 miles de euros (2009: 2.553 miles de euros), de los cuales 1.090 miles de euros corresponden a principal (2009: 1.905 miles de euros) y 2.784 miles de euros a intereses (2009: 648 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 2010 se han devengado intereses del Préstamo Subordinado por importe de 820 miles de euros (2009: 1.130 miles de euros) de los que, a cierre del ejercicio 2010, 375 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento (2009: 385 miles de euros), y 0 miles de euros (2009: 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 2010 han sido asignadas las cuentas correspondientes a “Deudas con entidades de crédito” correcciones de valor por repercusión de pérdidas por importe de 2.651 miles de euros (2009: 14.091 miles de euros) de acuerdo con la orden de prelación 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 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisión de Administración de los Emisores	21	22
Comisión Agente financiero	4	4
Comisión Sociedad Gestoras	36	38
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	(21)	(49)
Comisión variable de los emisores	-	-
Otros	6	5
	<u>46</u>	<u>20</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 devenga 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 2010 y 2009.

	Miles de euros	
	2010	2009
Comisión Variable - Resultados realizados (gasto)	(14.139)	(6.648)
Repercusión de otras pérdidas (ingreso)	2.671	21.390
	<u>(11.468)</u>	<u>14.742</u>

Durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado ningún importe a la Entidad cedente en concepto de comisión variable.

- 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 notional 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 2009 y 2010 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>
Trasposos a pérdidas y ganancias	6.766
Importe bruto de las ganancias / (pérdidas) por valoración	<u>30.992</u>
Valor razonable al 31/12/2010	<u><u>(36.003)</u></u>

Al 31 de diciembre de 2010 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 36.003 miles de euros (2009: 73.761 miles de euros).

Durante los ejercicios 2010 y 2009 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 2010 se han devengado gastos financieros netos por estos contratos por importe de 6.766 miles de euros (2009: gastos financieros por 10.458 miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2010 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 2.607 miles de euros (2009: gastos financieros netos 5.279 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. Asimismo, durante los ejercicios 2010 y 2009 el Fondo no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Los honorarios correspondientes a la auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2010 han sido de 4 miles de euros (2009: 4 miles de euros).

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

13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010 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.

“PENDIENTE INCLUIR ESTADOS 2010”

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2010 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 2010

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 impugnabile 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 titulaciones de derechos de crédito y por la exigencia de los inversores de un mayor rendimiento respecto de dichas operaciones de financiación y titulaciones. 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 2010, 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 2010, ha sido del 2,65%. (2,50% en el ejercicio 2009).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo es del 5,20%.

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	Situación al 31/12/2010				Situación al 31/12/2009			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01- 40,00	7	0,30%	417	0,09%	5	0,21%	356	0,07%
40,01- 60,00	17	0,73%	1.949	0,43%	6	0,25%	620	0,13%
60,01- 80,00	359	15,47%	66.260	14,62%	223	9,39%	42.068	8,84%
80,01 – 100,0	1.938	83,50%	384.616	84,86%	2.142	90,15%	433.063	90,96%
Total	2.321	100,00%	453.242	100,00%	2.376	100,00%	476.107	100,00%
<i>Media Ponderada</i>		87,24%				89,38%		

c) Información sobre concentración de riesgos

Por deudor

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

Datos al 31/12/2010	Datos al 31/12/2009
0,82%	0,80%

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 cuadro de la página siguiente:

Cifras en miles de euros

Comunidad Autónoma	Situación al 31/12/2010				Situación al 31/12/2009			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	128	5,51%	21.280	4,70%	130	5,47%	22.185	4,66%
Aragón	65	2,80%	12.240	2,70%	68	2,86%	13.165	2,77%
Asturias	30	1,29%	4.126	0,91%	30	1,26%	4.217	0,89%
Canarias	1	0,04%	178	0,04%	1	0,04%	181	0,04%
Cantabria	10	0,43%	1.701	0,38%	10	0,43%	1.775	0,37%
Castilla-León	147	6,33%	21.789	4,81%	151	6,36%	23.004	4,83%
Castilla La Mancha	98	4,22%	17.006	3,75%	98	4,12%	17.491	3,67%
Cataluña	253	10,90%	57.118	12,60%	255	10,73%	59.082	12,41%
Extremadura	2	0,09%	316	0,06%	2	0,08%	336	0,07%
Galicia	66	2,84%	9.109	2,01%	67	2,82%	9.496	1,99%
Madrid	650	28,01%	139.756	30,83%	664	27,95%	146.639	30,80%
Murcia	22	0,95%	3.431	0,76%	22	0,93%	3.516	0,74%
Navarra	21	0,91%	4.374	0,97%	21	0,88%	4.517	0,95%
La Rioja	31	1,34%	4.148	0,92%	32	1,35%	4.326	0,91%
Comunidad Valenciana	124	5,34%	20.007	4,41%	126	5,30%	20.871	4,38%
País Vasco	673	29,00%	136.663	30,15%	699	29,42%	145.306	30,52%
Total	2.321	100,00%	453.242	100,00%	2.376	100,00%	476.107	100,00%

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 2010 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	64	12	10	22	12.903	12.950
De 1 a 2 meses	20	12	11	23	4.242	4.274
De 2 a 3 meses	13	12	5	17	2.736	2.759
De 3 a 6 meses	18	453	20	473	3.187	3.660
De 6 a 12 meses	24	2.377	191	2.568	2.388	4.956
De 12 a 18 meses	36	6.539	586	7.125	577	7.702
De 18 a 24 meses	47	8.931	1.951	10.882	763	11.646
Más de 24 meses	53	11.611	3.292	14.903	0	14.903
Totales	275	29.947	6.066	36.013	26.796	62.850

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 2010 es el siguiente (cifras en miles de euros):

Índice de referencia	EURIBOR AÑO	IRPH cajas
Nº Activos vivos	520	1.801
Importe pendiente	107.996	345.246
Margen ponderado s/índice de referencia	0,56	0,04
Tipo de interés medio ponderado	2,05	3,07

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 31/12/2010				Situación al 31/12/2009			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Inferior al 1	0	0,00%	0	0,00%	1	0,04%	177	0,04%
1,00 - 1,49	2	0,09%	417	0,09%	2	0,08%	346	0,07%
1,50 - 1,99	295	12,71%	61.579	13,59%	106	4,46%	21.953	4,61%
2,00 - 2,49	232	10,00%	47.781	10,54%	193	8,12%	40.229	8,45%
2,50 - 2,99	855	36,84%	163.475	36,07%	73	3,07%	16.340	3,43%
3,00 - 3,49	851	36,67%	162.293	35,81%	757	31,86%	149.385	31,38%
3,50 - 3,99	17	0,73%	3.537	0,78%	423	17,80%	83.487	17,54%
4,00 - 4,49	20	0,86%	4.215	0,93%	264	11,11%	55.171	11,59%
4,50 - 4,99	33	1,42%	6.910	1,52%	239	10,06%	45.487	9,55%
5,00 - 5,49	15	0,65%	2.913	0,64%	178	7,49%	34.709	7,29%
5,50 - 5,99	1	0,04%	123	0,03%	32	1,35%	6.294	1,32%
6,00 - 6,49	0	0,00%	0	0,00%	95	4,00%	19.545	4,11%
6,50 - 6,99	0	0,00%	0	0,00%	13	0,55%	2.984	0,63%
Total	2.321	100,00%	453.243	100,00%	2.376	100,00%	476.107	100,00%
% Tipo de interés nominal: Medio ponderado por Principal			2,83%				3,76%	

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 2010 se resume en el cuadro siguiente:

Cifras en miles de euros

	SERIE A			SERIE B			SERIE C		
	ES0312253000			ES0312253018			ES0312253026		
	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
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	9.648,83	442.851,16	1.499,94	0,00	37.500,00	443,48	0,00	10.000,00
22/07/2009	6.116,35	13.992,65	428.858,50	574,49	0,00	37.500,00	183,36	0,00	10.000,00
22/01/2010	3.274,74	24.989,63	403.868,87	343,85	0,00	37.500,00	122,36	0,00	10.000,00
22/07/2010	2.582,87	17.413,20	386.455,68	296,39	0,00	37.500,00	109,20	0,00	10.000,00

Al 31 de diciembre de 2010, 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	2010-07-30	2010-07-30	2010-07-30
Calificación - Agencia de calificación crediticia			
Standard & Poors	SI	SI	SI
Calificación - Situación actual	A-	BB	B-
Calificación - Situación cierre anual anterior	AAA	A	BBB
Calificación - Situación inicial	AAA	A	BBB

- f) Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra contrapartida de contratos suscritos por la sociedad gestora en nombre del fondo

Durante el ejercicio 2010 se ha revisado la calificación de los bonos tal y como se recoge en el apartado anterior.

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 2010, 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)	16,08	Número Bonos	4.525
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	16.610.551,51		0,00
Largo Plazo	369.845.127,74		0,00

Bonos de la Serie A			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	386.455.679,25	0,00	0,00
24/01/2011	374.835.185,04	11.620.494,21	0,00
24/07/2011	369.845.127,74	4.990.057,30	0,00
24/01/2012	365.181.993,97	4.663.133,77	0,00
24/07/2012	360.454.424,61	4.727.569,36	0,00
24/01/2013	355.661.488,89	4.792.935,72	0,00
24/07/2013	350.802.241,91	4.859.246,98	0,00
24/01/2014	345.875.724,49	4.926.517,42	0,00
24/07/2014	340.880.963,19	4.994.761,30	0,00
24/01/2015	335.816.969,64	5.063.993,55	0,00
24/07/2015	330.682.741,39	5.134.228,25	0,00
24/01/2016	325.477.260,17	5.205.481,22	0,00
24/07/2016	320.199.491,99	5.277.768,18	0,00
24/01/2017	314.849.391,71	5.350.100,28	0,00
24/07/2017	309.425.915,96	5.423.475,75	0,00
24/01/2018	303.926.988,45	5.498.927,51	0,00
24/07/2018	298.351.511,24	5.575.477,21	0,00
24/01/2019	292.699.393,42	5.652.117,82	0,00
24/07/2019	286.972.240,79	5.727.152,63	0,00
24/01/2020	281.167.715,61	5.804.525,18	0,00
24/07/2020	275.282.374,91	5.885.340,70	0,00
24/01/2021	269.315.421,19	5.966.953,72	0,00
24/07/2021	263.267.840,73	6.047.580,46	0,00
24/01/2022	257.135.742,32	6.132.098,41	0,00
24/07/2022	250.917.893,45	6.217.848,87	0,00
24/01/2023	244.613.040,70	6.304.852,75	0,00
24/07/2023	238.220.864,69	6.392.176,01	0,00
24/01/2024	231.743.927,73	6.476.936,96	0,00
24/07/2024	225.184.304,61	6.559.623,12	0,00
24/01/2025	218.535.425,56	6.648.879,05	0,00
24/07/2025	211.798.845,96	6.736.579,60	0,00
24/01/2026	204.972.939,51	6.825.906,42	0,00
24/07/2026	198.906.225,81	6.066.713,73	0,00
24/01/2027	193.239.568,03	5.666.657,78	0,00
24/07/2027	187.512.843,16	5.726.724,87	0,00
24/01/2028	181.725.489,46	5.787.353,71	0,00
24/07/2028	175.868.366,25	5.857.123,21	0,00
24/01/2029	169.946.134,66	5.922.231,59	0,00
24/07/2029	163.943.847,19	6.002.287,47	0,00
24/01/2030	157.876.170,51	6.067.676,68	0,00
24/07/2030	151.740.678,73	6.135.491,78	0,00
24/01/2031	145.541.581,32	6.199.097,41	0,00
24/07/2031	139.283.689,73	6.257.891,59	0,00
24/01/2032	132.965.593,54	6.318.096,19	0,00
24/07/2032	126.599.859,87	6.365.733,66	0,00
24/01/2033	120.185.901,08	6.413.958,79	0,00
24/07/2033	113.717.973,68	6.467.927,40	0,00
24/01/2034	107.169.345,62	6.548.628,06	0,00
24/07/2034	100.551.320,67	6.618.024,96	0,00
24/01/2035	93.903.954,18	6.647.366,48	0,00
24/07/2035	87.265.542,80	6.638.411,38	0,00
24/01/2036	80.636.890,69	6.628.652,12	0,00
24/07/2036	74.025.856,60	6.611.034,09	0,00
24/01/2037	67.557.266,70	6.468.589,90	0,00
24/07/2037	61.407.765,84	6.149.500,86	0,00
24/01/2038	55.404.826,90	6.002.938,93	0,00
24/07/2038	49.404.043,29	6.000.783,61	0,00
24/01/2039	43.392.617,66	6.011.425,64	0,00
24/07/2039	37.374.451,10	6.018.166,55	0,00
24/01/2040	0,00	37.374.451,10	0,00
Totales		386.455.679,25	0,00

Vida Media (años)	23,52	Número Bonos	375
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	0,00	0,00	
Largo Plazo	37.500.000,00	0,00	

Bonos de la Serie B			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2015	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2016	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2016	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2017	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2017	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2018	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2018	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2019	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2019	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2020	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2020	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2021	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2021	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2022	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2022	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2023	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2023	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2024	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2024	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2025	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2025	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2026	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2026	38.834.408,28	888.813,74	0,00
24/01/2027	38.785.103,19	1.049.381,07	0,00
24/07/2027	34.724.800,59	1.060.804,81	0,00
24/01/2028	33.882.888,42	1.071.752,17	0,00
24/07/2028	32.988.218,97	1.084.852,48	0,00
24/01/2029	31.471.808,42	1.098.709,88	0,00
24/07/2029	30.329.971,70	1.111.834,72	0,00
24/01/2030	29.238.327,87	1.123.843,83	0,00
24/07/2030	28.100.128,69	1.136.202,18	0,00
24/01/2031	28.982.144,89	1.147.981,00	0,00
24/07/2031	28.793.278,88	1.158.888,81	0,00
24/01/2032	24.823.288,08	1.170.017,81	0,00
24/07/2032	23.444.418,80	1.178.839,87	0,00
24/01/2033	22.286.848,35	1.187.770,18	0,00
24/07/2033	21.088.884,02	1.197.764,33	0,00
24/01/2034	19.848.175,12	1.212.708,90	0,00
24/07/2034	18.620.814,94	1.228.860,18	0,00
24/01/2035	17.389.821,14	1.230.993,79	0,00
24/07/2035	18.180.288,70	1.228.338,44	0,00
24/01/2036	14.932.737,94	1.227.538,17	0,00
24/07/2036	13.708.491,96	1.224.288,57	0,00
24/01/2037	12.810.804,94	1.197.887,02	0,00
24/07/2037	11.371.808,49	1.138.798,48	0,00
24/01/2038	10.280.183,13	1.111.888,38	0,00
24/07/2038	9.148.898,91	1.111.288,22	0,00
24/01/2039	8.038.889,94	1.113.238,97	0,00
24/07/2039	8.921.194,88	1.114.478,29	0,00
24/01/2040	0,00	8.921.194,88	0,00
Totales		37.500.000,00	0,00

Vida Media (años)	23,52	Número Bonos	100
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	0,00	0,00	
Largo Plazo	10.000.000,00	0,00	

Bonos de la Serie C			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2015	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2016	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2016	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2017	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2017	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2018	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2018	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2019	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2019	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2020	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2020	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2021	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2021	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2022	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2022	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2023	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2023	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2024	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2024	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2025	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2025	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2026	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2026	9.822.829,87	177.470,33	0,00
24/01/2027	9.542.894,72	279.834,98	0,00
24/07/2027	9.259.893,49	382.801,23	0,00
24/01/2028	8.974.098,24	485.795,24	0,00
24/07/2028	8.684.837,99	589.240,85	0,00
24/01/2029	8.392.401,71	692.455,85	0,00
24/07/2029	8.095.992,48	795.409,28	0,00
24/01/2030	7.796.334,10	898.838,38	0,00
24/07/2030	7.493.388,85	1002.987,25	0,00
24/01/2031	7.187.238,88	1108.128,27	0,00
24/07/2031	6.878.208,90	1214.031,85	0,00
24/01/2032	6.566.202,15	1320.004,75	0,00
24/07/2032	6.251.844,93	1427.357,22	0,00
24/01/2033	5.935.108,23	1535.738,71	0,00
24/07/2033	5.615.702,40	1645.403,82	0,00
24/01/2034	5.293.313,36	1756.389,04	0,00
24/07/2034	4.968.497,32	1868.618,05	0,00
24/01/2035	4.641.232,31	1982.285,01	0,00
24/07/2035	4.312.409,82	2097.422,78	0,00
24/01/2036	3.981.085,85	2214.085,85	0,00
24/07/2036	3.648.597,88	2332.470,82	0,00
24/01/2037	3.314.181,32	2452.536,54	0,00
24/07/2037	2.978.482,28	2574.379,05	0,00
24/01/2038	2.738.040,83	2698.041,43	0,00
24/07/2038	2.492.705,84	2823.574,99	0,00
24/01/2039	2.142.848,32	2951.090,53	0,00
24/07/2039	1.848.881,91	297.193,41	0,00
24/01/2040	0,00	1.848.881,91	0,00
Totales		10.000.000,00	0,00

Tasa de amortización anticipada 5%

Vida Media (años)	7,80	Número Bonos	4.525
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	37.479.457,86	0,00	
Largo Plazo	348.976.221,39	0,00	

Bonos de la Serie A			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	386.455.679,25	0,00	0,00
24/01/2011	364.260.040,89	22.195.638,36	0,00
24/07/2011	348.976.221,39	15.283.819,50	0,00
24/01/2012	334.401.187,77	14.575.033,62	0,00
24/07/2012	320.126.088,86	14.275.098,91	0,00
24/01/2013	306.142.500,92	13.983.587,94	0,00
24/07/2013	292.442.191,42	13.700.309,50	0,00
24/01/2014	279.017.119,21	13.425.072,21	0,00
24/07/2014	265.859.429,93	13.157.689,28	0,00
24/01/2015	252.961.450,63	12.897.979,30	0,00
24/07/2015	240.315.686,12	12.645.764,51	0,00
24/01/2016	227.914.812,75	12.400.873,37	0,00
24/07/2016	215.751.674,25	12.163.138,50	0,00
24/01/2017	203.820.282,11	11.931.392,14	0,00
24/07/2017	194.087.177,44	9.733.104,67	0,00
24/01/2018	184.780.866,72	9.306.310,72	0,00
24/07/2018	175.645.208,51	9.135.658,22	0,00
24/01/2019	166.675.862,86	8.969.345,65	0,00
24/07/2019	157.869.972,66	8.805.890,20	0,00
24/01/2020	149.221.557,95	8.648.414,71	0,00
24/07/2020	140.723.893,04	8.497.664,92	0,00
24/01/2021	132.372.563,20	8.351.329,84	0,00
24/07/2021	124.164.708,95	8.207.854,25	0,00
24/01/2022	116.093.591,50	8.071.117,44	0,00
24/07/2022	108.154.794,13	7.938.797,37	0,00
24/01/2023	100.343.993,55	7.810.800,58	0,00
24/07/2023	92.657.731,15	7.686.262,40	0,00
24/01/2024	85.094.968,93	7.562.762,22	0,00
24/07/2024	77.654.299,98	7.440.668,95	0,00
24/01/2025	70.327.350,45	7.326.949,53	0,00
24/07/2025	63.112.537,21	7.214.813,24	0,00
24/01/2026	56.005.739,58	7.106.797,63	0,00
24/07/2026	49.008.740,87	6.996.998,71	0,00
24/01/2027	42.116.864,58	6.891.876,29	0,00
24/07/2027	35.337.218,10	6.779.646,48	0,00
24/01/2028	0,00	35.337.218,10	0,00
Totales		386.455.679,25	0,00

Vida Media (años)	12,30	Número Bonos	375
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	0,00	0,00	
Largo Plazo	37.500.000,00	0,00	

Bonos de la Serie B			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2015	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2016	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2016	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2017	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2017	35.942.069,90	1.557.930,10	0,00
24/01/2018	34.218.679,02	1.723.390,97	0,00
24/07/2018	32.528.990,46	1.691.708,56	0,00
24/01/2019	30.889.900,93	1.660.999,53	0,00
24/07/2019	29.299.180,12	1.630.720,81	0,00
24/01/2020	27.855.821,94	1.601.898,18	0,00
24/07/2020	26.099.990,19	1.573.841,85	0,00
24/01/2021	24.913.437,83	1.546.542,36	0,00
24/07/2021	22.993.464,82	1.519.973,01	0,00
24/01/2022	21.468.813,24	1.494.651,58	0,00
24/07/2022	20.028.665,98	1.470.147,86	0,00
24/01/2023	18.982.221,05	1.446.444,93	0,00
24/07/2023	17.198.839,10	1.423.381,95	0,00
24/01/2024	15.798.327,98	1.400.911,92	0,00
24/07/2024	14.380.425,92	1.377.901,88	0,00
24/01/2025	13.023.583,42	1.356.842,91	0,00
24/07/2025	11.687.508,99	1.336.078,93	0,00
24/01/2026	10.371.433,26	1.316.073,84	0,00
24/07/2026	9.079.662,79	1.296.740,90	0,00
24/01/2027	7.799.419,37	1.278.275,39	0,00
24/07/2027	6.543.929,28	1.259.490,09	0,00
24/01/2028	0,00	6.543.929,28	0,00
Totales		37.500.000,00	0,00

Vida Media (años)	12,30	Número Bonos	100
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	0,00	0,00	
Largo Plazo	10.000.000,00	0,00	

Bonos de la Serie C			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2015	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2016	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2016	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2017	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2017	9.994.991,97	419.448,03	0,00
24/01/2018	9.124.981,07	489.970,90	0,00
24/07/2018	8.673.837,48	481.145,62	0,00
24/01/2019	8.230.908,81	442.930,68	0,00
24/07/2019	7.798.048,03	434.858,78	0,00
24/01/2020	7.368.989,82	427.082,21	0,00
24/07/2020	6.949.328,05	419.637,77	0,00
24/01/2021	6.538.918,70	412.411,35	0,00
24/07/2021	6.131.690,57	405.528,14	0,00
24/01/2022	5.733.018,98	398.973,70	0,00
24/07/2022	5.340.977,49	392.039,38	0,00
24/01/2023	4.958.288,94	385.718,55	0,00
24/07/2023	4.578.690,43	379.888,51	0,00
24/01/2024	4.202.220,89	373.469,74	0,00
24/07/2024	3.834.780,29	367.440,44	0,00
24/01/2025	3.472.958,58	361.824,87	0,00
24/07/2025	3.118.688,50	356.587,07	0,00
24/01/2026	2.768.718,55	350.952,97	0,00
24/07/2026	2.420.184,73	345.930,80	0,00
24/01/2027	2.079.848,18	340.539,57	0,00
24/07/2027	1.748.047,81	334.797,38	0,00
24/01/2028	0,00	1.748.047,81	0,00
Totales		10.000.000,00	0,00

Tasa de amortización anticipada 10%

Vida Media (años)	5,10	Número Bonos	4.525
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	57.778.114,62		0,00
Largo Plazo	328.677.564,63		0,00

Bonos de la Serie A			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	386.455.679,25	0,00	0,00
24/01/2011	353.725.779,49	32.729.899,76	0,00
24/07/2011	328.677.564,63	25.048.214,86	0,00
24/01/2012	305.205.699,33	23.471.865,30	0,00
24/07/2012	282.842.851,99	22.362.847,34	0,00
24/01/2013	261.532.774,01	21.310.077,98	0,00
24/07/2013	241.221.888,34	20.310.885,67	0,00
24/01/2014	221.859.276,50	19.362.611,84	0,00
24/07/2014	203.396.551,38	18.462.725,12	0,00
24/01/2015	188.963.061,51	14.433.489,87	0,00
24/07/2015	175.356.183,56	13.606.877,96	0,00
24/01/2016	162.371.934,59	12.984.248,97	0,00
24/07/2016	149.978.345,63	12.393.588,95	0,00
24/01/2017	138.145.847,13	11.832.498,51	0,00
24/07/2017	126.845.539,41	11.300.307,72	0,00
24/01/2018	116.049.131,15	10.796.408,25	0,00
24/07/2018	105.730.538,06	10.318.593,09	0,00
24/01/2019	95.865.795,72	9.864.742,34	0,00
24/07/2019	86.433.512,30	9.432.283,42	0,00
24/01/2020	77.410.171,30	9.023.341,01	0,00
24/07/2020	68.772.536,76	8.637.634,54	0,00
24/01/2021	60.500.677,41	8.271.859,35	0,00
24/07/2021	52.577.103,37	7.923.574,04	0,00
24/01/2022	44.981.248,49	7.595.854,88	0,00
24/07/2022	37.695.728,48	7.285.520,01	0,00
24/01/2023	0,00	37.695.728,48	0,00
Totales		386.455.679,25	0,00

Vida Media (años)	8,24	Número Bonos	375
Principales Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	0,00	0,00	
Largo Plazo	37.500.000,00	0,00	

Bonos de la Serie B			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principales Amortizado	Intereses
31/12/2010	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	34.993.139,54	2.506.860,46	0,00
24/07/2015	32.473.387,33	2.519.792,21	0,00
24/01/2016	30.065.876,78	2.404.490,55	0,00
24/07/2016	27.773.787,71	2.295.109,07	0,00
24/01/2017	25.582.564,28	2.191.203,43	0,00
24/07/2017	23.489.914,71	2.092.649,58	0,00
24/01/2018	21.490.579,84	1.999.334,86	0,00
24/07/2018	19.579.729,27	1.910.850,57	0,00
24/01/2019	17.752.925,13	1.828.804,14	0,00
24/07/2019	16.006.205,98	1.748.719,15	0,00
24/01/2020	14.338.216,91	1.670.989,08	0,00
24/07/2020	12.755.854,98	1.599.361,95	0,00
24/01/2021	11.253.829,15	1.531.025,81	0,00
24/07/2021	9.736.500,82	1.467.325,33	0,00
24/01/2022	8.326.880,83	1.408.619,79	0,00
24/07/2022	6.950.690,48	1.349.170,37	0,00
24/01/2023	0,00	6.950.690,48	0,00
Totales		37.500.000,00	0,00

Vida Media (años)	8,24	Número Bonos	100
	Principal Amortizado		Intereses
Corto Plazo	0,00		0,00
Largo Plazo	10.000.000,00		0,00

Bonos de la Serie C			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2014	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2015	9.331.929,21	668.492,79	0,00
24/07/2015	8.859.984,82	671.944,99	0,00
24/01/2016	8.018.387,14	841.197,48	0,00
24/07/2016	7.408.338,08	612.029,08	0,00
24/01/2017	6.822.017,14	584.320,91	0,00
24/07/2017	6.283.977,25	538.039,89	0,00
24/01/2018	5.730.821,29	533.158,98	0,00
24/07/2018	5.221.281,14	509.580,18	0,00
24/01/2019	4.734.113,37	487.147,77	0,00
24/07/2019	4.288.321,80	488.791,77	0,00
24/01/2020	3.822.724,81	448.597,09	0,00
24/07/2020	3.338.174,85	428.549,85	0,00
24/01/2021	2.987.887,77	408.488,88	0,00
24/07/2021	2.598.400,17	391.287,81	0,00
24/01/2022	2.221.298,22	375.103,94	0,00
24/07/2022	1.881.817,48	359.778,77	0,00
24/01/2023	0,00	1.881.817,48	0,00
Totales		10.000.000,00	0,00

Tasa de amortización anticipada 15%

Vida Media (años)	3,77	Número Bonos	4.525
Principal Amortizado		Intereses	
Corto Plazo	77.467.088,79	0,00	
Largo Plazo	308.988.590,46	0,00	

Bonos de la Serie A			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principal Amortizado	Intereses
31/12/2010	386.455.679,25	0,00	0,00
24/01/2011	343.272.084,66	43.183.594,59	0,00
24/07/2011	308.988.590,46	34.283.494,20	0,00
24/01/2012	277.589.805,92	31.398.784,54	0,00
24/07/2012	248.480.570,19	29.109.235,73	0,00
24/01/2013	221.489.096,51	26.991.473,68	0,00
24/07/2013	197.604.090,78	23.885.005,73	0,00
24/01/2014	178.793.304,88	18.810.785,90	0,00
24/07/2014	161.338.050,36	17.455.254,52	0,00
24/01/2015	145.135.861,81	16.202.188,55	0,00
24/07/2015	130.091.947,29	15.043.914,52	0,00
24/01/2016	116.118.611,46	13.973.335,83	0,00
24/07/2016	103.134.723,37	12.983.888,08	0,00
24/01/2017	91.066.037,89	12.068.685,49	0,00
24/07/2017	79.843.069,69	11.222.968,19	0,00
24/01/2018	69.400.708,18	10.442.361,52	0,00
24/07/2018	59.679.518,53	9.721.189,65	0,00
24/01/2019	50.625.339,20	9.054.179,33	0,00
24/07/2019	42.189.445,13	8.435.894,07	0,00
24/01/2020	34.323.571,35	7.865.873,78	0,00
24/07/2020	0,00	34.323.571,35	0,00
Totales		386.455.679,25	0,00

Vida Media (años)	6,17	Número Bonos	375
Corto Plazo		Principales Amortizados	Intereses
Largo Plazo		37.500.000,00	0,00

Bonos de la Serie B			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principales Amortizados	Intereses
31/12/2010	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	37.500.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	37.500.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	36.923.330,14	576.669,86	0,00
24/01/2014	33.109.871,27	3.483.478,87	0,00
24/07/2014	29.877.418,73	3.232.454,54	0,00
24/01/2015	26.877.011,48	3.000.405,29	0,00
24/07/2015	24.091.101,33	2.785.910,10	0,00
24/01/2016	21.503.448,57	2.587.654,76	0,00
24/07/2016	19.099.022,85	2.404.425,72	0,00
24/01/2017	16.864.081,09	2.234.941,76	0,00
24/07/2017	14.788.783,88	2.078.327,44	0,00
24/01/2018	12.881.983,00	1.933.770,85	0,00
24/07/2018	11.051.782,89	1.800.220,31	0,00
24/01/2019	9.379.082,82	1.678.699,88	0,00
24/07/2019	7.812.880,21	1.562.202,61	0,00
24/01/2020	6.356.218,92	1.458.643,29	0,00
24/07/2020	0,00	6.356.218,92	0,00
Totales		37.500.000,00	0,00

Vida Media (años)	6,17	Número Bonos	100
Corto Plazo		Principales Amortizados	Intereses
Largo Plazo		10.000.000,00	0,00

Bonos de la Serie C			
Fecha Pago	Saldo Vivo al Final Periodo	Principales Amortizados	Intereses
31/12/2010	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2011	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2012	10.000.000,00	0,00	0,00
24/01/2013	10.000.000,00	0,00	0,00
24/07/2013	9.758.228,71	241.771,29	0,00
24/01/2014	8.829.299,01	928.927,70	0,00
24/07/2014	7.987.311,13	881.987,88	0,00
24/01/2015	7.187.203,05	800.108,08	0,00
24/07/2015	6.424.293,89	742.909,38	0,00
24/01/2016	5.734.252,42	690.041,28	0,00
24/07/2016	5.093.072,78	641.179,68	0,00
24/01/2017	4.497.088,29	595.984,47	0,00
24/07/2017	3.942.887,84	554.220,88	0,00
24/01/2018	3.427.198,47	515.672,17	0,00
24/07/2018	2.947.138,72	480.058,75	0,00
24/01/2019	2.500.018,75	447.119,97	0,00
24/07/2019	2.083.429,39	416.587,36	0,00
24/01/2020	1.694.991,18	388.438,21	0,00
24/07/2020	0,00	1.694.991,18	0,00
Totales		10.000.000,00	0,00

7. Otra información de los activos y pasivos

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

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: **2010**
 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				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	2.321	0031	453.242	0061	2.376	0091	476.107	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	
Total	0021	2.321	0050	453.242	0080	2.376	0110	476.107	0140	2.418	0170	500.000

(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**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2010**
 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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-11.905	0210	-6.349
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-10.958	0211	-2.821
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-46.758	0212	-14.794
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	453.242	0214	476.107
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	2,48	0215	0,60

(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: **2010**
 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	Principal	Total				
Hasta 1 mes	0700	65	0710	12	0720	12	0730	24	0740	13.066	0750	13.115
De 1 a 2 meses	0701	20	0711	12	0721	11	0731	23	0741	4.242	0751	4.274
De 2 a 3 meses	0702	13	0712	12	0722	5	0732	17	0742	2.736	0752	2.759
De 3 a 6 meses	0703	18	0713	453	0723	20	0733	473	0743	3.187	0753	3.660
De 6 a 12 meses	0704	24	0714	2.377	0724	191	0734	2.568	0744	2.388	0754	4.956
De 12 a 18 meses	0705	36	0715	6.539	0725	586	0735	7.125	0745	577	0755	7.702
De 18 meses a 2 años	0706	47	0716	8.931	0726	1.951	0736	10.882	0746	763	0756	11.646
De 2 a 3 años	0707	53	0717	11.611	0727	3.292	0737	14.903	0747	0	0757	14.903
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
Total	0709	276	0719	29.947	0729	6.068	0739	36.015	0749	26.959	0759	63.015

(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	Principal	Total							
Hasta 1 mes	0770	65	0780	12	0790	12	0800	24	0810	13.066	0820	13.115	0830	14.808	0840	88,57
De 1 a 2 meses	0771	20	0781	12	0791	11	0801	23	0811	4.242	0821	4.274	0831	4.816	0841	88,75
De 2 a 3 meses	0772	13	0782	12	0792	5	0802	17	0812	2.736	0822	2.759	0832	3.112	0842	88,63
De 3 a 6 meses	0773	18	0783	453	0793	20	0803	473	0813	3.187	0823	3.660	0833	4.066	0843	90,04
De 6 a 12 meses	0774	24	0784	2.377	0794	191	0804	2.568	0814	2.388	0824	4.956	0834	5.268	0844	94,08
De 12 a 18 meses	0775	36	0785	6.539	0795	586	0805	7.125	0815	577	0825	7.702	0835	8.700	0845	88,53
De 18 meses a 2 años	0776	47	0786	8.931	0796	1.951	0806	10.882	0816	763	0826	11.646	0836	11.359	0846	102,53
De 2 a 3 años	0777	53	0787	11.611	0797	3.292	0807	14.903	0817	0	0827	14.903	0837	12.667	0847	117,65
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
Total	0779	276	0789	29.947	0799	6.068	0809	36.015	0819	26.959	0829	63.015	0839	64.796	0849	97,25

(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: **2010**
 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				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	1,97 0869	6,28 0887	20,36 0905	0,00 0923	7,76 0941	2,14 0959	8,93 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: **2010**
 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				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	6	1310	826	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	4	1314	167	1324	1	1334	25	1344	1	1354	29
Superior a 10 años	1305	2.311	1315	452.249	1325	2.375	1335	476.083	1345	2.417	1355	499.971
Total	1306	2.321	1316	453.242	1326	2.376	1336	476.108	1346	2.418	1356	500.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	30,21			1327	33,29			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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 30/04/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,02	0632	3,03	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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 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
ES0312253026	C	100	100	10.000	18,60	100	100	10.000	22,70	100	100	10.000	0,00
ES0312253018	B	375	100	37.500	18,60	375	100	37.500	22,70	375	100	37.500	0,00
ES0312253000	A	4.525	85	386.456	11,90	4.525	95	428.859	13,70	4.525	100	452.500	0,00
Total		8006	5.000	8025	433.956	8045	5.000	8065	476.359	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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

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					
ES0312253026	C	S	EURIBOR 6 MESES	1,20	2,32	360	163	105	10.000	0	0	10.000					
ES0312253018	B	S	EURIBOR 6 MESES	0,60	1,72	360	163	293	37.500	0	0	37.500					
ES0312253000	A	NS	EURIBOR 6 MESES	0,30	1,42	360	163	2.497	386.456	0	0	386.456					
Total								9228	2.895	9085	433.956	9095	0	9105	0	9115	433.956

(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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
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								
ES0312253026	C	22-01-2061	0	0	232	858	0	0	627	627								
ES0312253018	B	22-01-2061	0	0	640	2.715	0	0	2.074	2.074								
ES0312253000	A	22-01-2061	42.403	66.044	5.858	29.089	23.641	23.641	23.231	23.231								
Total			7305	42.403	7315	66.044	7325	6.730	7335	32.662	7345	23.641	7355	23.641	7365	25.932	7375	25.932

(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**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0312253026	C	30-07-2010	SYP	B-	BBB	BBB
ES0312253018	B	30-07-2010	SYP	BB	A	A
ES0312253000	A	30-07-2010	SYP	A-	AAA	AAA

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

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por 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: 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: 2010
--

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>	Situación actual 31/12/2010	Situación cierre anual anterior 31/12/2009
--	--------------------------------	--

1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	3.036	1010	0
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,67	1020	0,00
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,55	1040	0,00
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	89,05	1120	0,00
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias	NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200	1210	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: **2010**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago					
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030	90	0100	35.952	0200	26.397	0300	8,13	0400	7,88	1120	7,80		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	35.952	0220	26.397	0320	8,13	0420	7,88	1140	7,80	1280	FOLLETO INFORMATIVO. GLOSARIO DE DEFINICIONES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	25.786	0230	1.539	0330	4,70	0430	0,34	1050	3,49		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	7.399	0240	0	0340	1,67	0440	0,00	1160	1,66		
Total Fallidos					0150	33.185	0250	1.539	0350	6,37	0450	0,34	1200	5,15	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 (moros cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha Pago		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)					0560
ES0312253026 ES0312253026	0,75	8,72		8,32	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
ES0312253018 ES0312253018	1,00	8,72		8,32	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526		0546	0566

ES0312253026 ES0312253026		13,00		6,16		5,81		FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B
ES0312253018 ES0312253018		19,00		6,16		5,81		FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	6,80	0552	6,28	0572	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
OTROS TRIGGERS (3)		0513		0523		0553		0573
CANTIDAD REQUERIDA DE FONDO DE RESERVA		5,25		0,06		0,06		FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
DETERIORO DE LOS ACTIVOS		10,00		90,65		90,61		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

AMORTIZACIÓN SECUENCIAL: Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos con morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de los importes vencidos es superior al % establecido para cada ISIN del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos o si existe un "SUPUESTO DE DETERIORO DE LOS ACTIVOS"

DIFERIMIENTO DE INTERESES: En la Fecha de Pago en la que Saldo Vivo de los Activos Fallidos represente un porcentaje superior al recogido para cada ISIN del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de el /los Tramos Senior conforme al OPP o no se fueran a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

NO REDUCCIÓN DEL FONDO DE RESERVA:

- a) Cuando el Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al porcentaje recogido del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos
- b) Si en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no se dotó en la CANTIDAD REQUERIDA DEL FONDO DE RESERVA
- c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución

DETERIORO DE LOS ACTIVOS:

- a) Cuando el Saldo Vivo de los Activos en la fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al porcentaje establecido del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada
- b) cuando el Fondo de Reserva no se encuentre en la CANTIDAD REQUERIDA DEL FONDO DE RESERVA

Diligencia que levanta la Secretaria no Consejera del Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., Dña. M^a Araceli Leyva León, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de AyT Kutxa Hipotecario III, Fondo de Titulización de Activos correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 31 de marzo de 2011, todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos, estado de flujos de efectivo, Anexo e informe de gestión, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2011

D. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

D. Antonio Fernández López
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig