

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 2011**

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 2011, 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 2011 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 2011, 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 2011 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 2011. 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2012 N° 01/12/05542
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

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



Francisco J. Fuentes García

20 de abril de 2012

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

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2011

ÍNDICE

1. CUENTAS ANUALES
 - 1.1. Balances de situación, cuentas de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estado de ingresos y gastos reconocidos
 - 1.2. Memoria
2. INFORME DE GESTIÓN
3. ANEXO I
4. FORMULACIÓN
5. ANEXO II

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011 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 2011**

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de situación al 31 de diciembre 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE		385.529	399.112
I. Activos financieros a largo plazo	6	385.529	399.112
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		385.529	399.112
Certificados de transmisión hipotecaria		384.167	393.743
Activos dudosos		5.631	6.916
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(4.269)	(1.547)
3. Derivados		-	-
4. Otros activos financieros		-	-
II. Activos por impuesto diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		44.827	72.098
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Activos financieros a corto plazo	6	19.574	51.439
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		18	52
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito		19.556	51.387
Certificados de transmisión hipotecaria		10.024	22.672
Activos dudosos		35.574	35.952
Correcciones de valor por deterioro (-)		(26.973)	(8.040)
Intereses y gastos devengados no vencidos		880	803
Intereses vencidos e impagados		51	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
VI. Ajustes por periodificaciones		135	56
1. Comisiones		-	-
2. Otros		135	56
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	25.118	20.603
1. Tesorería		25.118	20.603
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		430.356	471.210

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de situación al 31 de diciembre 2011 y 2010

PASIVO	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
A) PASIVO NO CORRIENTE		435.430	478.298
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo		435.430	478.298
1. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	393.882	412.308
Series no subordinadas		346.382	364.808
Series subordinadas		47.500	47.500
2. Deudas con entidades de crédito	8.2	8.288	29.987
Préstamo subordinado		29.494	29.987
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(21.206)	-
3. Derivados	11	33.260	36.003
Derivados de cobertura		33.260	36.003
4. Otros pasivos financieros		-	-
Otros		-	-
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		28.434	29.397
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo		28.414	29.351
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		154	109
2. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	21.157	24.543
Series no subordinadas		17.139	21.648
Intereses y gastos devengados no vencidos		4.018	2.895
3. Deudas con entidades de crédito	8.2	6.201	2.092
Préstamo subordinado		2.075	4.366
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-	(2.651)
Intereses y gastos devengados no vencidos		477	377
Intereses vencidos e impagados		3.649	-
4. Derivados	11	902	2.607
Derivados de cobertura		902	2.607
5. Otros pasivos financieros		-	-
VII. Ajustes por periodificaciones	10	20	46
1. Comisiones		13	40
Comisión sociedad gestora		34	36
Comisión administrador		19	21
Comisión agente financiero/pagos		4	4
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(44)	(21)
2. Otros		7	6
C) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		(33.508)	(36.485)
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	11	(33.260)	(36.003)
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		(248)	(482)
TOTAL PASIVO		430.356	471.210

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
1. Intereses y rendimientos asimilados	6	17.850	11.785
Derechos de crédito		17.624	18.418
Otros activos financieros		226	(6.633)
2. Intereses y cargas asimilados		(8.760)	(7.131)
Obligaciones y otros valores negociables	8.1	(7.796)	(6.311)
Deudas con entidades de crédito	8.2	(964)	(820)
3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)		(5.633)	-
A) MARGEN DE INTERESES		3.457	4.654
4. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
5. Diferencias de cambio (neto)		-	-
6. Otros ingresos de explotación		-	117
7. Otros gastos de explotación		(379)	(14.334)
Servicios exteriores		(14)	(14)
Otros servicios		(14)	(14)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(365)	(14.320)
Comisión de sociedad gestora		(78)	(82)
Comisión administrador		(44)	(47)
Comisión del agente financiero		(8)	(9)
Comisión variable – resultados realizados	10	-	(14.139)
Otros gastos		(235)	(43)
8. Deterioro de activos financieros (neto)	6	(21.656)	6.892
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		(21.656)	6.892
9. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
10. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
11. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	10	18.578	2.671
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
12. 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 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		1.744	(693)
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		1.846	(586)
Intereses cobrados de los activos titulizados		15.710	15.318
Intereses pagados por valores de titulización		(6.674)	(6.729)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados		(7.337)	(9.438)
Intereses cobrados de inversiones financieras		147	263
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		(89)	(93)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora		(80)	(84)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos		-	-
Comisiones pagadas al agente financiero		(9)	(9)
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(13)	(14)
Otros		(13)	(14)
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN		2.771	(19.538)
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		2.771	(19.538)
Cobros por amortización de derechos de crédito		25.705	22.865
Pagos por amortización de valores de titulización		(22.934)	(42.403)
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos		-	-
Otros deudores y acreedores		-	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		4.515	(20.231)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	7	20.603	40.834
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	7	25.118	20.603

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 2011 y 2010

	Miles de euros	
	2011	2010
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	(2.890)	30.992
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(2.890)	30.992
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	5.633	6.766
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(2.743)	(37.758)
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	234	(93)
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(234)	93
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2011

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

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 2011 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 2011, las correspondientes al ejercicio anterior. La información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

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.

El criterio establecido por la Sociedad Gestora del Fondo es que los activos no se darán de baja del balance por su entrada a fallido salvo que existieran daciones o quitas, situaciones que a la fecha no se han producido, si bien se provisionan en su totalidad.

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) 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.

h) 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.

i) 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.

j) 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.

La Metodología aplicada permite obtener una Valoración que equivale al Precio Teórico de sustitución de la contrapartida. La nueva contrapartida, estimaría el Precio Real en función al Valor de los pagos a percibir o realizar por el Fondo en virtud del contrato.

La Metodología aplicada tiene en consideración las Fechas de Pago futuras del Fondo asumiendo el ejercicio del clean-up call (opción amortización anticipada cuando el Saldo de la Cartera de Activos alcanza o es inferior al 10% del Saldo Titulizado), considerándose a todos los efectos los diferentes períodos de pagos del Fondo afecto.

El nominal vivo correspondiente a cada período de pago se calcula, para cada uno de los Activos, de acuerdo a su sistema de amortización.

Se estima el Valor Actual de los pagos a percibir por el Fondo a partir de los tipos LIBOR implícitos (futuros) cotizados a Fecha de Valoración, para los diferentes períodos (teniendo en consideración si la fijación es al inicio o al final de cada período) aplicando el número de días del período y descontando dichos pagos a la Fecha de Cálculo de la Valoración, en función del Valor de Descuento obtenido de una curva cupón cero construida con Overnight Indexed Swaps (OIS).

De forma similar, se calcula el Valor de los Pagos a realizar por el Fondo a partir de promedios de forwards, si bien, en el caso de contar con índices no cotizados (EURIBOR BOE, IRPH, VPO,...), se realizan estimaciones estadísticas de dichos índices.

Finalmente, el Valor del Swap será igual a la diferencia entre el Valor Actual de los Pagos a percibir por el Fondo, y el valor Actual de los Pagos a realizar por el Fondo.

k) 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:

	Empresas y empresarios (%)	Resto de deudores (%)
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 2011 y 2010 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 2011 de los activos financieros del Fondo al cierre del ejercicio, habiendo aplicado los porcentajes de cobertura en vigor a dicha fecha.

1) 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 2011 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 2011 y 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 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de crédito	405.103	450.551
Tesorería y otros	25.253	20.659
Total riesgo	<u>430.356</u>	<u>471.210</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 2011 y 2010 presenta el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	2011	2010
Cataluña	54.714	57.118
Madrid	129.373	139.756
Andalucía	20.222	21.280
País Vasco	129.742	136.663
Otras zonas geográficas	93.483	98.425
Total	<u>427.534</u>	<u>453.242</u>

6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 2011 y 2010 del importe pendiente de amortización y su movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011	Miles de Euros			
	Emisión	Saldo 31/12/2010	Amortizaciones	Saldo 31/12/2011
Certificados de transmisión hipotecaria				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (Kutxa)	500.000	453.242	(25.708)	427.534
	<u>500.000</u>	<u>453.242</u>	<u>(25.708)</u>	<u>427.534</u>

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>

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 de los derechos de crédito clasificados como “Activos dudosos” es el siguiente:

	Miles de euros			
	2011			
	Saldo inicial	Entradas/salidas por cobros	Adjudicados	Saldo final
Activos dudosos	42.868	(1.663)	-	41.205
Fallidos	-	-	-	-
	<u>42.868</u>	<u>(1.663)</u>	<u>-</u>	<u>41.205</u>

	Miles de euros			Saldo final
	2010			
	Saldo inicial	Entradas/salidas por cobros	Adjudicados	
Activos dudosos	37.760	5.108	-	42.868
Fallidos	-	-	-	-
	<u>37.760</u>	<u>5.108</u>	<u>-</u>	<u>42.868</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la conciliación de “Activos dudosos” es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	42.868
Nuevos dudosos	14.822
Recuperaciones dudosas	<u>(16.485)</u>
Saldo final	<u>41.205</u>

Al 31 de diciembre de 2011 existían derechos de crédito clasificados como activos dudosos por importe de 41.205 miles de euros (2010: 42.868 miles de euros), de los cuales 33.343 miles de euros corresponden a principal (2010: 36.827 miles de euros) y 7.862 miles de euros a intereses (2010: 6.041 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 2011 es del 3,25% (2010: 2,81%), con un tipo máximo de 5,5% y un tipo mínimo de 1,69%.
- 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.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de derechos de crédito por importe de 17.624 miles de euros (2010: 18.418 miles de euros), de los que, al cierre del ejercicio 2011, 880 miles de euros (2010: 803 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 2011 y 2010, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</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>
Dotaciones	(23.753)
Recuperaciones	<u>2.098</u>
Saldo 31/12/2011	<u>(31.242)</u>

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Tesorería	25.118	20.603
Otros activos líquidos equivalentes	-	-
	<u>25.118</u>	<u>20.603</u>

El saldo de tesorería incluye el saldo del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2011 y 2010 por un importe de 10.969 y 3.036 miles de euros respectivamente, siendo el capital mínimo requerido de ambos años de 26.250 miles de euros, incumpliendo en 15.281 y 23.214 miles de euros respectivamente.

El movimiento del Fondo de Reserva durante el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

Fecha de pago	Miles de euros		
	Fondo de Reserva	Fondo dotado	Déficit Fondo de Reserva
24/01/11	29.000	6.072	22.923
22/07/11	29.000	10.969	18.031

En el momento de formulación de las Cuentas Anuales el Fondo de Reserva asciende a 5.782 miles de euros, incumpliendo en 20.468 miles de euros.

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 2011 y 2010 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 2011 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería por importe de 226 miles de euros (2010: 132 miles de euros), de los que, al cierre del ejercicio 2011, 135 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento (2010: 56 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 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2011	Miles de euros			
	Serie A	Serie B	Serie C	Total
Saldo inicial	386.456	37.500	10.000	433.956
Amortizaciones	(22.935)	-	-	(22.935)
Saldo final	<u>363.521</u>	<u>37.580</u>	<u>10.000</u>	<u>411.021</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
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 2011</u>	Miles de euros			
	Serie A	Serie B	Serie C	Total
Saldo inicial	386.456	37.500	10.000	433.956
Amortización 22/01/11	(12.517)	-	-	(12.517)
Amortización 22/07/11	(10.418)	-	-	(10.418)
Saldo final	<u>363.521</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>	<u>411.021</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 2011 y 2010, el rating asignado por la agencia de calificación Standard & Poors a los distintos tramos es el siguiente:

	Standard & Poors	
	2011	2010
Tramo A	A-	A-
Tramo B	BB	BB
Tramo C	B-	B-

Durante el ejercicio 2011, no ha tenido lugar variación en las calificaciones de los Bonos.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 7.796 miles de euros (2010: 6.311 miles de euros), de los cuales, al cierre del ejercicio 2011, 4.018 miles de euros (2010: 2.895 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.

El vencimiento de los Bonos a 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Tramo A	Tramo B	Tramo C
2012-2013	17.139	-	-
2013-2014	14.826	-	-
2014-2015	16.071	-	-
2015-2016	16.052	-	-
2016-2017	16.043	-	-
2017-2022	80.365	-	-
2022-vencimiento final	203.025	37.500	10.000
	<u>363.521</u>	<u>37.500</u>	<u>10.000</u>

En el siguiente cuadro se muestran los tipos de interés medios anuales aplicados durante el ejercicio 2011 y 2010 de cada uno de los bonos emitidos y vivos durante dichos ejercicios:

	Tipos medios aplicados	
	2011	2010
Tramo A	1,835%	1,350%
Tramo B	2,140%	1,650%
Tramo C	2,740%	2,250%

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 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles euros		
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado dotación fondo reserva	Total
<u>Ejercicio 2011</u>			
Saldo inicial	2.569	29.000	31.569
Amortización	-	-	-
Saldo final	<u>2.569</u>	<u>29.000</u>	<u>31.569</u>

<u>Ejercicio 2010</u>	Miles euros		
	Préstamo subordinado gastos iniciales	Préstamo subordinado dotación fondo reserva	Total
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 2011 existe principal e intereses de los préstamos subordinados vencido pendiente de pago por importe de 5.232 miles de euros (2010: 3.874 miles de euros), de los cuales 1.582 miles de euros corresponden a principal (2010: 1.090 miles de euros) y 3.649 miles de euros a intereses (2010: 2.784 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 2011 se han devengado intereses del Préstamo Subordinado por importe de 964 miles de euros (2010: 820 miles de euros) de los que, a cierre del ejercicio 2011, 477 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento (2010: 377 miles de euros), y 3.649 miles de euros (2010: 2.784 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 2011 han sido asignadas las cuentas correspondientes a “Deudas con entidades de crédito” correcciones de valor por repercusión de pérdidas por importe de 21.206 miles de euros (2010: 2.651 miles de euros) de acuerdo con la orden de prelación de pagos establecido en el folleto de emisión del Fondo.

9. LIQUIDACIONES INTERMEDIAS

El detalle de las liquidaciones de cobros y pagos habidas a lo largo del ejercicio 2011 se presenta a continuación:

DERECHOS DE CRÉDITO CLASIFICADOS EN EL ACTIVO	PERÍODO		ACUMULADO	
	REAL	CONTRACTUAL	REAL	CONTRACTUAL
COBROS POR AMORTIZACIONES ORDINARIAS	7.685	7.269	24.445	26.870
COBROS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS	5.713	21.285	28.916	68.513
COBROS POR INTERESES ORDINARIOS	10.704	20.500	55.217	71.389
COBRO POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS	5.000		12.602	
COBROS POR AMORTIZACIONES PREVIAMENTE IMPAGAS	12.312		19.116	
OTROS COBROS EN ESPECIE	N/A	N/A	N/A	N/A
OTROS COBROS EN EFECTIVO	0,08	N/A	3,45	N/A
SERIES EMITIDAS CLASIFICADAS EN EL PASIVO (INFORMACIÓN SERIE A SERIE)				
	PERÍODO		ACUMULADO	
	REAL	CONTRACTUAL	REAL	CONTRACTUAL
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE A	22.934	28.554	88.978	95.383
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE A		19.808	34.839	69.439
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE A	N/A	N/A	N/A	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE A				
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE A				
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE B				
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE B	681	2.078	3.396	6.683
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE B	N/A	N/A	N/A	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE B				
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE B				
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE C				
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE C	243	615	1.101	1.977
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE C	N/A	N/A	N/A	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE C				
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE C				
PAGOS POR AMORTIZACIÓN DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS			308	
PAGOS POR INTERESES DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS			3.813	
OTROS PAGOS DEL PERÍODO	N/A	N/A	N/A	N/A

Como consecuencia de ser este el primer ejercicio en el que hay que suministrar la información incluida en esta nota, dada la dificultad en su obtención y atendiendo al principio de importancia relativa no se presenta información comparativa del ejercicio 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Fondo ha dispuesto de mejoras crediticias para hacer frente al pago de las series.

10. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisión de Administración de los Emisores	19	21
Comisión Agente financiero	4	4
Comisión Sociedad Gestoras	34	36
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	(44)	(21)
Comisión variable de los emisores	-	-
Otros	7	6
	<u>20</u>	<u>46</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 2011 y 2010.

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Variable - Resultados realizados (gasto)	18.578	(14.139)
Repercusión de otras pérdidas (ingreso)	-	2.671
	<u>18.578</u>	<u>(11.468)</u>

Durante el ejercicio 2011 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.

11. 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 2010 y 2011 es el siguiente:

	<u>Miles de Euros</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 31/12/10	<u>(36.003)</u>
Trasposos a pérdidas y ganancias	5.633
Importe bruto de las ganancias / (pérdidas) por valoración	<u>(2.890)</u>
Valor razonable al 31/12/11	<u>(33.260)</u>

Al 31 de diciembre de 2011 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 33.260 miles de euros (2010: 36.003 miles de euros).

Durante los ejercicios 2011 y 2010 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 2011 se han devengado gastos financieros netos por estos contratos por importe de 5.633 miles de euros (2010: gastos financieros por 6.766 miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2011 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 902 miles de euros (2010: gastos financieros netos 2.607 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.

A 31 de diciembre de 2011 las hipótesis de valoración del swap son las que se indican en el cuadro siguiente:

	AyT Kutxa Hipotecario III
	Miles de euros
Precio	(34.161)
Nominal swap	427.533
WAC	2,99%
WAM	357
CPR	1,82%
Spread flujos préstamos	0,17%
Spread medio bonos	0,00%
Impagados	7,35%

12. 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.

13. 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 2011 y 2010 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 2011 han sido de 4 miles de euros (2010: 4 miles de euros), no habiéndose prestado por parte del auditor del Fondo servicios distintos a la auditoría de cuentas.

Al 31 de diciembre de 2011 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.

Los instrumentos financieros han sido valorados a 31 de diciembre de 2011 y 2010, en base a los criterios recogidos en la nota 3 de estas cuentas anuales, los cuales no difieren de forma significativa del valor razonable de dichos instrumentos.

14. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011 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.

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011 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 2011

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 titulación 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 titulación 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 Módulo 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 2011, 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 VEINTISÉIS 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 2011, ha sido del 1,75% (2,65% en el ejercicio 2010).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo es del 6,75%.

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 31/12/2011				Situación al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01- 40,00	23	1,01%	1.649	0,39%	7	0,30%	417	0,09%
40,01- 60,00	46	2,03%	5.743	1,34%	17	0,73%	1.949	0,43%
60,01- 80,00	520	22,93%	94.319	22,06%	359	15,47%	66.260	14,62%
80,01 – 100,0	1.679	74,03%	325.822	76,21%	1.938	83,50%	384.616	84,86%
Total	2.268	100,00%	427.533	100,00%	2.321	100,00%	453.242	100,00%
Media Ponderada		84,78%				87,24%		

c) Información sobre concentración de riesgos

Por deudor

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

Datos al 31/12/2011	Datos al 31/12/2010
0,86%	0,82%

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 31/12/2011				Situación al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal		Núm.	%	Principal	
			Pendiente	%			Pendiente	%
Andalucía	126	5,56%	20.222	4,73%	128	5,51%	21.280	4,70%
Aragón	63	2,78%	11.476	2,68%	65	2,80%	12.240	2,70%
Asturias	30	1,32%	4.032	0,94%	30	1,29%	4.126	0,91%
Canarias	1	0,04%	175	0,04%	1	0,04%	178	0,04%
Cantabria	10	0,44%	1.611	0,38%	10	0,43%	1.701	0,38%
Castilla-León	146	6,44%	21.247	4,97%	147	6,33%	21.789	4,81%
Castilla La Mancha	94	4,14%	15.963	3,73%	98	4,22%	17.006	3,75%
Cataluña	249	10,98%	54.714	12,80%	253	10,90%	57.118	12,60%
Extremadura	2	0,09%	297	0,07%	2	0,09%	316	0,06%
Galicia	65	2,87%	8.420	1,97%	66	2,84%	9.109	2,01%
Madrid	626	27,60%	129.373	30,26%	650	28,01%	139.756	30,83%
Murcia	22	0,97%	3.355	0,78%	22	0,95%	3.431	0,76%
Navarra	20	0,88%	4.008	0,94%	21	0,91%	4.374	0,97%
La Rioja	31	1,37%	3.899	0,91%	31	1,34%	4.148	0,92%
Comunidad Valenciana	121	5,34%	19.000	4,44%	124	5,34%	20.007	4,41%
País Vasco	662	29,19%	129.742	30,35%	673	29,00%	136.663	30,15%
Total	2.268	100,00%	427.534	100,00%	2.321	100,00%	453.242	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 2011 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	89	15	16	31	16.978	17.046
De 1 a 3 meses	63	41	35	76	12.135	12.236
De 3 a 6 meses	25	1.183	60	1.243	3.798	5.045
De 6 a 9 meses	11	1.672	83	1.755	400	2.154
De 9 a 12 meses	13	2.685	190	2.875	0	2.875
De 12 a 24 meses	38	5.384	1.022	6.406	1.238	7.644
Más de 2 años	93	16.786	6.508	23.294	195	23.490
Totales	332	27.766	7.914	35.680	34.744	70.490

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 2011 es el siguiente (cifras en miles de euros):

Índice de referencia	EURIBOR AÑO	IRPH cajas
Nº Activos vivos	515	1.753
Importe pendiente	103.381	324.152
Margen ponderado s/índice de referencia	0,56	0,04
Tipo de interés medio ponderado	2,62	3,48

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 31/12/2011				Situación al 31/12/2010				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	
1,00 - 1,49	0	0,00%	0	0,00%	2	0,09%	417	0,09%	
1,50 - 1,99	5	0,22%	1.188	0,28%	295	12,71%	61.579	13,59%	
2,00 - 2,49	141	6,22%	29.254	6,84%	232	10,00%	47.781	10,54%	
2,50 - 2,99	449	19,80%	86.588	20,25%	855	36,84%	163.475	36,07%	
3,00 - 3,49	729	32,14%	135.950	31,80%	851	36,67%	162.293	35,81%	
3,50 - 3,99	887	39,11%	163.768	38,31%	17	0,73%	3.537	0,78%	
4,00 - 4,49	18	0,79%	2.842	0,66%	20	0,86%	4.215	0,93%	
4,50 - 4,99	24	1,06%	5.147	1,20%	33	1,42%	6.910	1,52%	
5,00 - 5,49	14	0,62%	2.676	0,63%	15	0,65%	2.913	0,64%	
5,50 - 5,99	1	0,04%	122	0,03%	1	0,04%	123	0,03%	
Total	2.268	100,00%	427.535	100,00%	2.321	100,00%	453.243	100,00%	
% Tipo de interés nominal:									
Medio ponderado por Principal				3,63%	Medio ponderado por Principal				2,83%

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 2011 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
24/01/2011	2.849,26	12.516,51	373.939,17	334,61	0,00	37.500,00	120,23	0,00	10.000,00
22/07/2011	2.900,53	10.417,73	363.521,44	346,81	0,00	37.500,00	122,32	0,00	10.000,00
23/01/2012	3.941,68	12.931,05	350.590,39	464,43	0,00	37.500,00	154,68	0,00	10.000,00

Al 31 de diciembre de 2011, 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	30/07/2010	30/07/2010	30/07/2010
Calificación - Agencia de calificación crediticia			
Standard & Poors	SI	SI	SI
Calificación - Situación actual	A-	BB	B-
Calificación -Situación cierre anual anterior	A-	BB	B-
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 2011 el fondo no se ha visto afectado por variaciones en las calificaciones de los bonos.

Sin embargo, se ha producido una modificación en la calificación del agente financiero y de la contraparte swap. El resto de participantes en el fondo no se ha visto afectado por ninguna modificación en su calificación.

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 2011, 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)	16,06			Vida Media (años)	22,80
		Bonos de la Serie A				Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
31/12/2011	363.521.440,75	0,00		31/12/2011	37.500.000,00	0,00	
22/01/2012	355.666.755,08	7.854.685,67		22/01/2012	37.500.000,00	0,00	
22/07/2012	351.390.814,31	4.275.940,77		22/07/2012	37.500.000,00	0,00	
22/01/2013	347.045.848,97	4.344.965,34		22/01/2013	37.500.000,00	0,00	
22/07/2013	342.630.714,46	4.415.134,51		22/07/2013	37.500.000,00	0,00	
22/01/2014	338.144.248,32	4.486.466,14		22/01/2014	37.500.000,00	0,00	
22/07/2014	333.585.924,79	4.558.323,53		22/07/2014	37.500.000,00	0,00	
22/01/2015	328.954.028,77	4.631.896,02		22/01/2015	37.500.000,00	0,00	
22/07/2015	324.247.206,84	4.706.821,93		22/07/2015	37.500.000,00	0,00	
22/01/2016	319.464.215,83	4.782.991,01		22/01/2016	37.500.000,00	0,00	
22/07/2016	314.603.790,83	4.860.425,00		22/07/2016	37.500.000,00	0,00	
22/01/2017	309.666.767,97	4.937.022,86		22/01/2017	37.500.000,00	0,00	
22/07/2017	304.653.009,22	5.013.758,75		22/07/2017	37.500.000,00	0,00	
22/01/2018	299.557.989,15	5.095.020,07		22/01/2018	37.500.000,00	0,00	
22/07/2018	294.380.355,43	5.177.633,72		22/07/2018	37.500.000,00	0,00	
22/01/2019	289.119.781,44	5.260.573,99		22/01/2019	37.500.000,00	0,00	
22/07/2019	283.775.958,42	5.343.823,02		22/07/2019	37.500.000,00	0,00	
22/01/2020	278.345.386,78	5.430.571,64		22/01/2020	37.500.000,00	0,00	
22/07/2020	272.826.621,26	5.518.765,52		22/07/2020	37.500.000,00	0,00	
22/01/2021	267.218.728,78	5.607.892,48		22/01/2021	37.500.000,00	0,00	
22/07/2021	261.526.285,49	5.692.443,29		22/07/2021	37.500.000,00	0,00	
22/01/2022	255.743.250,80	5.783.034,69		22/01/2022	37.500.000,00	0,00	
22/07/2022	249.866.150,17	5.877.100,63		22/07/2022	37.500.000,00	0,00	
22/01/2023	243.894.437,64	5.971.712,53		22/01/2023	37.500.000,00	0,00	
22/07/2023	237.832.350,37	6.062.087,27		22/07/2023	37.500.000,00	0,00	
22/01/2024	231.680.043,42	6.152.306,95		22/01/2024	37.500.000,00	0,00	
22/07/2024	225.430.861,41	6.249.182,01		22/07/2024	37.500.000,00	0,00	
22/01/2025	219.080.506,64	6.350.354,77		22/01/2025	37.500.000,00	0,00	
22/07/2025	212.628.332,63	6.452.174,01		22/07/2025	37.500.000,00	0,00	

		Vida Media (años)	16,06			Vida Media (años)	22,80
		Bonos de la Serie A				Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	
22/01/2026	206.077.762,77	6.550.569,86		22/01/2026	37.500.000,00	0,00	
22/07/2026	200.014.447,94	6.063.314,83		22/07/2026	37.039.712,58	460.287,42	
22/01/2027	194.555.186,01	5.459.261,93		22/01/2027	36.028.738,15	1.010.974,43	
22/07/2027	189.029.264,37	5.525.921,64		22/07/2027	35.005.419,33	1.023.318,82	
22/01/2028	183.436.696,32	5.592.568,06		22/01/2028	33.969.758,58	1.035.660,75	
22/07/2028	177.771.411,37	5.665.284,94		22/07/2028	32.920.631,74	1.049.126,84	
22/01/2029	172.036.216,32	5.735.195,05		22/01/2029	31.858.558,58	1.062.073,16	
22/07/2029	166.219.034,31	5.817.182,01		22/07/2029	30.781.302,65	1.077.255,93	
22/01/2030	160.322.741,68	5.896.292,62		22/01/2030	29.689.396,61	1.091.906,04	
22/07/2030	154.344.055,45	5.978.686,23		22/07/2030	28.582.232,49	1.107.164,12	
22/01/2031	148.280.491,54	6.063.563,91		22/01/2031	27.459.350,29	1.122.882,21	
22/07/2031	142.148.415,43	6.132.076,12		22/07/2031	26.323.780,64	1.135.569,65	
22/01/2032	135.945.210,94	6.203.204,49		22/01/2032	25.175.039,06	1.148.741,57	
22/07/2032	129.684.197,39	6.261.013,55		22/07/2032	24.015.592,11	1.159.446,95	
22/01/2033	123.358.573,39	6.325.624,00		22/01/2033	22.844.180,26	1.171.411,85	
22/07/2033	116.970.758,49	6.387.814,90		22/07/2033	21.661.251,57	1.182.928,69	
22/01/2034	110.492.927,66	6.477.830,83		22/01/2034	20.461.653,27	1.199.598,30	
22/07/2034	103.938.780,74	6.554.146,92		22/07/2034	19.247.922,36	1.213.730,91	
22/01/2035	97.341.119,45	6.597.661,29		22/01/2035	18.026.133,23	1.221.789,13	
22/07/2035	90.739.215,70	6.601.903,74		22/07/2035	16.803.558,46	1.222.574,77	
22/01/2036	84.154.310,94	6.584.904,76		22/01/2036	15.584.131,66	1.219.426,81	
22/07/2036	77.588.872,28	6.565.438,66		22/07/2036	14.368.309,68	1.215.821,97	
22/01/2037	71.132.265,74	6.456.606,54		22/01/2037	13.172.641,80	1.195.667,88	
22/07/2037	64.975.628,67	6.156.637,07		22/07/2037	12.032.523,83	1.140.117,98	
22/01/2038	58.992.332,25	5.983.296,42		22/01/2038	10.924.505,97	1.108.017,86	
22/07/2038	53.016.612,43	5.975.719,82		22/07/2038	9.817.891,19	1.106.614,78	
22/01/2039	47.030.280,11	5.986.332,32		22/01/2039	8.709.311,13	1.108.580,06	
22/07/2039	41.020.447,87	6.009.832,24		22/07/2039	7.596.379,23	1.112.931,90	
22/01/2040	35.036.638,35	5.983.809,51		22/01/2040	6.488.266,36	1.108.112,87	
22/07/2040	0,00	35.036.638,35		22/07/2040	0,00	6.488.266,36	
Totales		363.521.440,75		Totales		37.500.000,00	

	Vida Media (años) 22,80	
	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	10.000.000,00	0,00
22/01/2012	10.000.000,00	0,00
22/07/2012	10.000.000,00	0,00
22/01/2013	10.000.000,00	0,00
22/07/2013	10.000.000,00	0,00
22/01/2014	10.000.000,00	0,00
22/07/2014	10.000.000,00	0,00
22/01/2015	10.000.000,00	0,00
22/07/2015	10.000.000,00	0,00
22/01/2016	10.000.000,00	0,00
22/07/2016	10.000.000,00	0,00
22/01/2017	10.000.000,00	0,00
22/07/2017	10.000.000,00	0,00
22/01/2018	10.000.000,00	0,00
22/07/2018	10.000.000,00	0,00
22/01/2019	10.000.000,00	0,00
22/07/2019	10.000.000,00	0,00
22/01/2020	10.000.000,00	0,00
22/07/2020	10.000.000,00	0,00
22/01/2021	10.000.000,00	0,00
22/07/2021	10.000.000,00	0,00
22/01/2022	10.000.000,00	0,00
22/07/2022	10.000.000,00	0,00
22/01/2023	10.000.000,00	0,00
22/07/2023	10.000.000,00	0,00
22/01/2024	10.000.000,00	0,00
22/07/2024	10.000.000,00	0,00
22/01/2025	10.000.000,00	0,00
22/07/2025	10.000.000,00	0,00
22/01/2026	10.000.000,00	0,00
22/07/2026	9.877.256,69	122.743,31
22/01/2027	9.607.663,51	269.593,18
22/07/2027	9.334.778,49	272.885,02
22/01/2028	9.058.602,29	276.176,20
22/07/2028	8.778.835,13	279.767,16
22/01/2029	8.495.615,62	283.219,51
22/07/2029	8.208.347,37	287.268,25
22/01/2030	7.917.172,43	291.174,94

	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
22/07/2030	7.621.928,66	295.243,76
22/01/2031	7.322.493,41	299.435,25
22/07/2031	7.019.674,84	302.818,57
22/01/2032	6.713.343,75	306.331,09
22/07/2032	6.404.157,90	309.185,85
22/01/2033	6.091.781,40	312.376,49
22/07/2033	5.776.333,75	315.447,65
22/01/2034	5.456.440,87	319.892,88
22/07/2034	5.132.779,30	323.661,58
22/01/2035	4.806.968,86	325.810,43
22/07/2035	4.480.948,92	326.019,94
22/01/2036	4.155.768,44	325.180,48
22/07/2036	3.831.549,25	324.219,19
22/01/2037	3.512.704,48	318.844,77
22/07/2037	3.208.673,02	304.031,46
22/01/2038	2.913.201,59	295.471,43
22/07/2038	2.618.104,32	295.097,28
22/01/2039	2.322.482,97	295.621,35
22/07/2039	2.025.701,13	296.781,84
22/01/2040	1.730.204,36	295.496,77
22/07/2040	0,00	1.730.204,36
Totales		10.000.000,00

Tasa de amortización anticipada 5%

	Vida Media (años) 7,95	
	Bonos de la Serie A	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	363.521.440,75	0,00
22/01/2012	345.707.562,81	17.813.877,94
22/07/2012	331.732.086,86	13.975.475,95
22/01/2013	318.036.760,23	13.695.326,63
22/07/2013	304.613.642,37	13.423.117,86
22/01/2014	291.454.770,70	13.158.871,67
22/07/2014	278.553.013,44	12.901.757,26
22/01/2015	265.900.227,61	12.652.785,83
22/07/2015	253.488.835,52	12.411.392,09
22/01/2016	241.311.559,15	12.177.276,37
22/07/2016	229.361.280,69	11.950.278,46
22/01/2017	217.633.161,35	11.728.119,34
22/07/2017	206.121.509,09	11.511.652,26
22/01/2018	196.276.273,32	9.845.235,77
22/07/2018	187.281.135,96	8.995.137,37
22/01/2019	178.443.695,40	8.837.440,56
22/07/2019	169.759.759,15	8.683.936,25
22/01/2020	161.222.654,92	8.537.104,23
22/07/2020	152.827.541,26	8.395.113,67
22/01/2021	144.570.112,59	8.257.428,67
22/07/2021	136.450.633,49	8.119.479,10
22/01/2022	128.460.762,33	7.989.871,16
22/07/2022	120.594.444,54	7.866.317,79
22/01/2023	112.848.149,06	7.746.295,49
22/07/2023	105.222.307,42	7.625.841,64
22/01/2024	97.714.033,88	7.508.273,54
22/07/2024	90.314.998,38	7.399.035,50
22/01/2025	83.018.988,84	7.296.009,54
22/07/2025	75.822.905,95	7.196.082,89
22/01/2026	68.727.024,49	7.095.881,46
22/07/2026	61.730.961,75	6.996.062,74
22/01/2027	54.834.078,56	6.896.883,19
22/07/2027	48.042.957,74	6.791.120,82
22/01/2028	41.354.968,51	6.687.989,22
22/07/2028	34.761.462,13	6.593.506,38
22/01/2029	0,00	34.761.462,13
Totales		363.521.440,75

	Vida Media (años) 12,12	
	Bonos de la Serie B	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	37.500.000,00	0,00
22/01/2012	37.500.000,00	0,00
22/07/2012	37.500.000,00	0,00
22/01/2013	37.500.000,00	0,00
22/07/2013	37.500.000,00	0,00
22/01/2014	37.500.000,00	0,00
22/07/2014	37.500.000,00	0,00
22/01/2015	37.500.000,00	0,00
22/07/2015	37.500.000,00	0,00
22/01/2016	37.500.000,00	0,00
22/07/2016	37.500.000,00	0,00
22/01/2017	37.500.000,00	0,00
22/07/2017	37.500.000,00	0,00
22/01/2018	36.347.458,02	1.152.541,98
22/07/2018	34.681.691,84	1.665.766,18
22/01/2019	33.045.128,78	1.636.563,07
22/07/2019	31.436.992,44	1.608.136,34
22/01/2020	29.856.047,21	1.580.945,23
22/07/2020	28.301.396,53	1.554.650,68
22/01/2021	26.772.243,07	1.529.153,46
22/07/2021	25.268.635,83	1.503.607,24
22/01/2022	23.789.030,06	1.479.605,77
22/07/2022	22.332.304,55	1.456.725,52
22/01/2023	20.897.805,38	1.434.499,16
22/07/2023	19.485.612,48	1.412.192,90
22/01/2024	18.095.191,46	1.390.421,03
22/07/2024	16.724.999,70	1.370.191,76
22/01/2025	15.373.886,82	1.351.112,88
22/07/2025	14.041.278,88	1.332.607,94
22/01/2026	12.727.226,76	1.314.052,12
22/07/2026	11.431.659,58	1.295.567,17
22/01/2027	10.154.458,99	1.277.200,59
22/07/2027	8.896.844,03	1.257.614,97
22/01/2028	7.658.327,50	1.238.516,52
22/07/2028	6.437.307,80	1.221.019,70
22/01/2029	0,00	6.437.307,80
Totales		37.500.000,00

	Vida Media (años)	12,12
	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	10.000.000,00	0,00
22/01/2012	10.000.000,00	0,00
22/07/2012	10.000.000,00	0,00
22/01/2013	10.000.000,00	0,00
22/07/2013	10.000.000,00	0,00
22/01/2014	10.000.000,00	0,00
22/07/2014	10.000.000,00	0,00
22/01/2015	10.000.000,00	0,00
22/07/2015	10.000.000,00	0,00
22/01/2016	10.000.000,00	0,00
22/07/2016	10.000.000,00	0,00
22/01/2017	10.000.000,00	0,00
22/07/2017	10.000.000,00	0,00
22/01/2018	9.692.655,47	307.344,53
22/07/2018	9.248.451,16	444.204,31
22/01/2019	8.812.034,34	436.416,82
22/07/2019	8.383.197,98	428.836,36
22/01/2020	7.961.612,59	421.585,39
22/07/2020	7.547.039,07	414.573,51
22/01/2021	7.139.264,82	407.774,26
22/07/2021	6.738.302,89	400.961,93
22/01/2022	6.343.741,35	394.561,54
22/07/2022	5.955.281,21	388.460,14
22/01/2023	5.572.748,10	382.533,11
22/07/2023	5.196.163,33	376.584,77
22/01/2024	4.825.384,39	370.778,94
22/07/2024	4.459.999,92	365.384,47
22/01/2025	4.099.703,15	360.296,77
22/07/2025	3.744.341,03	355.362,12
22/01/2026	3.393.927,14	350.413,90
22/07/2026	3.048.442,56	345.484,58
22/01/2027	2.707.855,73	340.586,82
22/07/2027	2.372.491,74	335.363,99
22/01/2028	2.042.220,67	330.271,07
22/07/2028	1.716.615,41	325.605,25
22/01/2029	0,00	1.716.615,41
Totales		10.000.000,00

Tasa de amortización anticipada 10%

Fecha Pago	Vida Media (años) 5,22	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	363.521.440,75	0,00
22/01/2012	335.786.598,24	27.734.842,51
22/07/2012	312.610.096,04	23.176.502,20
22/01/2013	290.520.635,01	22.089.461,03
22/07/2013	269.465.346,39	21.055.288,62
22/01/2014	249.391.484,30	20.073.862,09
22/07/2014	230.249.457,62	19.142.026,68
22/01/2015	211.990.959,78	18.258.497,84
22/07/2015	196.077.073,34	15.913.886,44
22/01/2016	182.610.302,52	13.466.770,82
22/07/2016	169.754.148,69	12.856.153,82
22/01/2017	157.478.758,30	12.275.390,40
22/07/2017	145.754.981,35	11.723.776,95
22/01/2018	134.551.571,58	11.203.409,77
22/07/2018	123.841.415,24	10.710.156,34
22/01/2019	113.599.585,10	10.241.830,14
22/07/2019	103.802.414,76	9.797.170,34
22/01/2020	94.424.836,55	9.377.578,21
22/07/2020	85.444.700,20	8.980.136,34
22/01/2021	76.841.377,84	8.603.322,36
22/07/2021	68.599.735,44	8.241.642,40
22/01/2022	60.696.796,12	7.902.939,32
22/07/2022	53.112.810,36	7.583.985,76
22/01/2023	45.831.388,25	7.281.422,12
22/07/2023	38.840.833,71	6.990.554,54
22/01/2024	0,00	38.840.833,71
Totales		363.521.440,75

Fecha Pago	Vida Media (años) 8,14	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	37.500.000,00	0,00
22/01/2012	37.500.000,00	0,00
22/07/2012	37.500.000,00	0,00
22/01/2013	37.500.000,00	0,00
22/07/2013	37.500.000,00	0,00
22/01/2014	37.500.000,00	0,00
22/07/2014	37.500.000,00	0,00
22/01/2015	37.500.000,00	0,00
22/07/2015	36.310.569,14	1.189.430,86
22/01/2016	33.816.722,69	2.493.846,45
22/07/2016	31.435.953,46	2.380.769,23
22/01/2017	29.162.733,02	2.273.220,44
22/07/2017	26.991.663,21	2.171.069,81
22/01/2018	24.916.957,70	2.074.705,51
22/07/2018	22.933.595,42	1.983.362,28
22/01/2019	21.036.960,20	1.896.635,21
22/07/2019	19.222.669,40	1.814.290,80
22/01/2020	17.486.080,84	1.736.588,56
22/07/2020	15.823.092,63	1.662.988,21
22/01/2021	14.229.884,79	1.593.207,84
22/07/2021	12.703.654,71	1.526.230,07
22/01/2022	11.240.147,43	1.463.507,28
22/07/2022	9.835.705,62	1.404.441,81
22/01/2023	8.487.294,12	1.348.411,50
22/07/2023	7.192.746,98	1.294.547,14
22/01/2024	0,00	7.192.746,98
Totales		37.500.000,00

	Vida Media (años)	8,14
	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	10.000.000,00	0,00
22/01/2012	10.000.000,00	0,00
22/07/2012	10.000.000,00	0,00
22/01/2013	10.000.000,00	0,00
22/07/2013	10.000.000,00	0,00
22/01/2014	10.000.000,00	0,00
22/07/2014	10.000.000,00	0,00
22/01/2015	10.000.000,00	0,00
22/07/2015	9.682.818,44	317.181,56
22/01/2016	9.017.792,72	665.025,72
22/07/2016	8.382.920,92	634.871,79
22/01/2017	7.776.728,80	606.192,12
22/07/2017	7.197.776,86	578.951,95
22/01/2018	6.644.522,05	553.254,80
22/07/2018	6.115.625,44	528.896,61
22/01/2019	5.609.856,05	505.769,39
22/07/2019	5.126.045,17	483.810,88
22/01/2020	4.662.954,89	463.090,28
22/07/2020	4.219.491,37	443.463,52
22/01/2021	3.794.635,94	424.855,43
22/07/2021	3.387.641,26	406.994,69
22/01/2022	2.997.372,65	390.268,61
22/07/2022	2.622.854,83	374.517,82
22/01/2023	2.263.278,43	359.576,40
22/07/2023	1.918.065,86	345.212,57
22/01/2024	0,00	1.918.065,86
Totales		10.000.000,00

Tasa de amortización anticipada 15%

Fecha Pago	Vida Media (años) 3,87	
	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	363.521.440,75	0,00
22/01/2012	325.941.233,31	37.580.207,44
22/07/2012	294.061.961,37	31.879.271,94
22/01/2013	264.492.091,15	29.569.870,22
22/07/2013	237.068.921,46	27.423.169,69
22/01/2014	211.631.097,32	25.437.824,14
22/07/2014	190.778.691,20	20.852.406,12
22/01/2015	173.035.411,93	17.743.279,26
22/07/2015	156.562.188,61	16.473.223,33
22/01/2016	141.262.760,08	15.299.428,53
22/07/2016	127.048.067,15	14.214.692,92
22/01/2017	113.837.431,94	13.210.635,21
22/07/2017	101.555.438,28	12.281.993,66
22/01/2018	90.128.772,50	11.426.665,79
22/07/2018	79.492.189,58	10.636.582,92
22/01/2019	69.586.168,76	9.906.020,82
22/07/2019	60.355.667,79	9.230.500,97
22/01/2020	51.747.188,00	8.608.479,78
22/07/2020	43.712.907,17	8.034.280,84
22/01/2021	36.209.004,56	7.503.902,61
22/07/2021	0,00	36.209.004,56
Totales		363.521.440,75

Fecha Pago	Vida Media (años) 6,11	
	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	37.500.000,00	0,00
22/01/2012	37.500.000,00	0,00
22/07/2012	37.500.000,00	0,00
22/01/2013	37.500.000,00	0,00
22/07/2013	37.500.000,00	0,00
22/01/2014	37.500.000,00	0,00
22/07/2014	35.329.387,26	2.170.612,74
22/01/2015	32.043.594,80	3.285.792,46
22/07/2015	28.992.997,89	3.050.596,91
22/01/2016	26.159.770,38	2.833.227,51
22/07/2016	23.527.419,84	2.632.350,54
22/01/2017	21.081.005,91	2.446.413,93
22/07/2017	18.806.562,65	2.274.443,27
22/01/2018	16.690.513,43	2.116.049,22
22/07/2018	14.720.775,85	1.969.737,58
22/01/2019	12.886.327,55	1.834.448,30
22/07/2019	11.176.975,52	1.709.352,03
22/01/2020	9.582.812,59	1.594.162,92
22/07/2020	8.094.982,81	1.487.829,78
22/01/2021	6.705.371,21	1.389.611,60
22/07/2021	0,00	6.705.371,21
Totales		37.500.000,00

	Vida Media (años)	6,11
	Bonos de la Serie C	
Fecha Pago	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	10.000.000,00	0,00
22/01/2012	10.000.000,00	0,00
22/07/2012	10.000.000,00	0,00
22/01/2013	10.000.000,00	0,00
22/07/2013	10.000.000,00	0,00
22/01/2014	10.000.000,00	0,00
22/07/2014	9.421.169,94	578.830,06
22/01/2015	8.544.958,61	876.211,32
22/07/2015	7.731.466,10	813.492,51
22/01/2016	6.975.938,77	755.527,33
22/07/2016	6.273.978,62	701.960,14
22/01/2017	5.621.601,58	652.377,05
22/07/2017	5.015.083,37	606.518,21
22/01/2018	4.450.803,58	564.279,79
22/07/2018	3.925.540,23	525.263,35
22/01/2019	3.436.354,01	489.186,21
22/07/2019	2.980.526,80	455.827,21
22/01/2020	2.555.416,69	425.110,11
22/07/2020	2.158.662,08	396.754,61
22/01/2021	1.788.098,99	370.563,09
22/07/2021	0,00	1.788.098,99
Totales		10.000.000,00

7. Otra información de los activos y pasivos

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	2.268	0031	427.533	0061	2.321	0091	453.242	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	2.268	0050	427.533	0080	2.321	0110	453.242	0140	2.418	0170	500.000

(1) Entendido como principal 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: **2011**
 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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
	Código	Importe	Código	Importe
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	0	0206	0
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197		0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-20.004	0210	-11.905
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-5.713	0211	-10.958
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-72.467	0212	-46.758
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	427.533	0214	453.242
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	1,40	0215	2,48

(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: **2011**
 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 C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total		Principal pendiente no vencido				
Hasta 1 mes	0700	89	0710	15	0720	16	0730	31	0740	16.978	0750	17.046
De 1 a 3 meses	0701	63	0711	41	0721	35	0731	76	0741	12.135	0751	12.236
De 3 a 6 meses	0703	25	0713	1.183	0723	60	0733	1.243	0743	3.798	0753	5.045
De 6 a 9 meses	0704	11	0714	1.672	0724	83	0734	1.755	0744	400	0754	2.154
De 9 a 12 meses	0705	13	0715	2.685	0725	190	0735	2.875	0745	0	0755	2.875
De 12 meses a 2 años	0706	38	0716	5.384	0726	1.022	0736	6.406	0746	1.238	0756	7.644
Más de 2 años	0708	93	0718	16.786	0728	6.508	0738	23.294	0748	195	0758	23.490
Total	0709	332	0719	27.766	0729	7.914	0739	35.680	0749	34.744	0759	70.490

(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 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido									
Hasta 1 mes	0772	89	0782	15	0792	16	0802	31	0812	16.978	0822	17.046	0832	19.788	0842	86,14	
De 1 a 3 meses	0773	63	0783	41	0793	35	0803	76	0813	12.135	0823	12.236	0833	14.040	0843	87,15	
De 3 a 6 meses	0774	25	0784	1.183	0794	60	0804	1.243	0814	3.798	0824	5.045	0834	5.751	1854	5.751	84,4
De 6 a 9 meses	0775	11	0785	1.672	0795	83	0805	1.755	0815	400	0825	2.154	0835	2.431	1855	2.431	84,5
De 9 a 12 meses	0776	13	0786	2.685	0796	190	0806	2.875	0816	0	0826	2.875	0836	3.096	1856	3.096	84,6
De 12 meses a 2 años	0777	38	0787	5.384	0797	1.022	0807	6.406	0817	1.238	0827	7.644	0837	8.735	1857	8.735	84,7
Más de 2 años	0778	93	0788	16.786	0798	6.508	0808	23.294	0818	195	0828	23.490	0838	22.252	1858	22.252	84,8
Total	0779	332	0789	27.766	0799	7.914	0809	35.680	0819	34.744	0829	70.490	0839	76.093	0849	92,63	

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

(4) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 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 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	7,93	0869	0,00	0887	36,45	0905	1,97	0923	6,28	0941	0,00	0959	1,00	0977	0,00	0995	0,00
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

(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") y se expresarán en términos porcentuales

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará 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)

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior

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: **2011**
 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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	0	1310	0	1320	6	1330	826	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	1	1312	3	1322	0	1332	0	1342	0	1352	0
Entre 3 y 5 años	1303	2	1313	48	1323	0	1333	0	1343	0	1353	0
Entre 5 y 10 años	1304	3	1314	180	1324	4	1334	167	1344	1	1354	29
Superior a 10 años	1305	2.262	1315	427.302	1325	2.311	1335	452.249	1345	2.417	1355	499.971
Total	1306	2.268	1316	427.533	1326	2.321	1336	453.242	1346	2.418	1356	500.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	29,20			1327	30,21			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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 30/04/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,02	0632	4,02	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: **2011**

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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 30/04/2008			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0312253026	C	100	100	10.000	17,30	100	100	10.000	18,60	100	100	10.000	0,00
ES0312253018	B	375	100	37.500	17,30	375	100	37.500	18,60	375	100	37.500	0,00
ES0312253000	A	4.525	80	363.521	11,80	4.525	85	386.456	11,90	4.525	100	452.500	0,00
Total		8006	5.000	8025	411.021	8045	5.000	8065	433.956	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: **2011**

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		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas						
		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado			Total pendiente				
Serie (1)	Denominación serie	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995					
ES0312253026	C	S	EURIBOR 6 MESES	1,20	3,01	360	163	136	0	10.000	0	10.136						
ES0312253018	B	S	EURIBOR 6 MESES	0,60	2,41	360	163	409	0	37.500	0	37.909						
ES0312253000	A	NS	EURIBOR 6 MESES	0,30	2,11	360	163	3.473	0	363.521	0	366.994						
Total								9228	4.018	9105	0	9085	411.021	9095	0	9115	415.039	9227

(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

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: **2011**

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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			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	243	1.101	0	0	232	858								
ES0312253018	B	22-01-2061	0	0	681	3.396	0	0	640	2.715								
ES0312253000	A	22-01-2061	22.934	88.978	5.750	34.839	42.403	66.044	5.858	29.089								
Total			7305	22.934	7315	88.978	7325	6.674	7335	39.336	7345	42.403	7355	66.044	7365	6.730	7375	32.662

(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: **2011**

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-	B-	BBB
ES0312253018	B	30-07-2010	SYP	BB	BB	A
ES0312253000	A	30-07-2010	SYP	A-	A-	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; DBRS para Dominion Bond Rating Service -

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: 2011

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	10.969	1010	3.036
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	2,57	1020	0,67
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,11	1040	0,55
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	88,44	1120	89,05
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 ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E 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: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto		
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago						
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	0	0030	90	0100	35.573	0200	35.952	0300	7,80	0400	8,13	1120	7,35	
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00	
Total Morosos					0120	35.573	0220	35.952	0320	7,80	0420	8,13	1140	7,35	1280 FOLLETO INFORMATIVO. GLOSARIO DE DEFINICIONES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060	0	0130	25.592	0230	25.786	0330	4,56	0430	4,70	1050	4,42	
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	4.555	0240	7.399	0340	1,07	0440	1,67	1160	0,93	
Total Fallidos					0150	30.147	0250	33.185	0350	5,63	0450	6,37	1200	5,35	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	7,66		7,66	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
ES0312253018 ES0312253018	1,00	7,66		7,66	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526		0546	0566

ES0312253026 ES0312253026		13,00		7,69		8,43		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	7,23	0552	7,89	0572	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
OTROS TRIGGERS (3)		0513		0523		0553		0573
CANTIDAD REQUERIDA DE FONDO DE RESERVA		5,25		0,66		0,66		FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
DETERIORO DE LOS ACTIVOS		10,00		87,56		90,02		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

--

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

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: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	126	0426	20.222	0452	128	0478	21.280	0504	131	0530	22.977
Aragón	0401	63	0427	11.476	0453	65	0479	12.240	0505	68	0531	13.511
Asturias	0402	30	0428	4.032	0454	30	0480	4.126	0506	31	0532	4.477
Baleares	0403	0	0429	0	0455	0	0481	0	0507	0	0533	0
Canarias	0404	1	0430	175	0456	1	0482	178	0508	1	0534	184
Cantabria	0405	10	0431	1.611	0457	10	0483	1.701	0509	10	0535	1.939
Castilla-León	0406	146	0432	21.247	0458	147	0484	21.789	0510	151	0536	23.855
Castilla La Mancha	0407	94	0433	15.963	0459	98	0485	17.006	0511	100	0537	18.297
Cataluña	0408	249	0434	54.714	0460	253	0486	57.118	0512	256	0538	60.990
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	2	0436	297	0462	2	0488	316	0514	2	0540	361
Galicia	0411	65	0437	8.420	0463	66	0489	9.109	0515	67	0541	9.839
Madrid	0412	626	0438	129.373	0464	650	0490	139.756	0516	679	0542	154.048
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	22	0440	3.355	0466	22	0492	3.431	0518	22	0544	3.611
Navarra	0415	20	0441	4.008	0467	21	0493	4.374	0519	21	0545	4.630
La Rioja	0416	31	0442	3.899	0468	31	0494	4.148	0520	33	0546	4.796
Comunidad Valenciana	0417	121	0443	19.000	0469	124	0495	20.007	0521	126	0547	21.365
País Vasco	0418	662	0444	129.742	0470	673	0496	136.663	0522	720	0548	155.118
Total España	0419	2.268	0445	427.534	0471	2.321	0497	453.242	0523	2.418	0549	499.998
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	2.268	0450	427.534	0475	2.321	0501	453.242	0527	2.418	0553	499.998

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

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: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 30/04/2008					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	2.268	0577	427.533	0583	427.533	0600	2.321	0606	453.242	0611	453.242	0620	2.418	0626	500.000	0631	500.000
EEUU Dólar - USD	0572	0	0578	0	0584	0	0601	0	0607	0	0612	0	0621	0	0627	0	0632	0
Japón Yen - JPY	0573	0	0579	0	0585	0	0602	0	0608	0	0613	0	0622	0	0628	0	0633	0
Reino Unido Libra - GBP	0574	0	0580	0	0586	0	0603	0	0609	0	0614	0	0623	0	0629	0	0634	0
Otras	0575	0			0587	0	0604	0			0615	0	0624	0			0635	0
Total	0576	2.268			0588	427.533	0605	2.321			0616	453.242	0625	2.418			0636	500.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

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: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	23	1110	1.649	1120	7	1130	417	1140	0	1150	0
40% - 60%	1101	46	1111	5.743	1121	17	1131	1.949	1141	0	1151	0
60% - 80%	1102	520	1112	94.319	1122	359	1132	66.260	1142	4	1152	731
80% - 100%	1103	1.679	1113	325.822	1123	1.938	1133	384.616	1143	2.414	1153	499.270
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	2.268	1118	427.533	1128	2.321	1138	453.242	1148	2.418	1158	500.001
Media ponderada (%)			1119	84,78			1139	87,24			1159	91,91

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **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: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
IRPH cajas		1.753		324.152		0,04		3,48
EURIBOR AÑO		515		103.381		0,56		2,62
Total	1405	2.268	1415	427.533	1425	0,16	1435	3,27

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	2	1564	417	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	5	1523	1.188	1544	295	1565	61.579	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	141	1524	29.254	1545	232	1566	47.781	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	449	1525	86.588	1546	855	1567	163.475	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	729	1526	135.950	1547	851	1568	162.293	1589	65	1610	12.570
3,5% - 3,99%	1506	887	1527	163.768	1548	17	1569	3.537	1590	146	1611	31.153
4% - 4,49%	1507	18	1528	2.842	1549	20	1570	4.215	1591	403	1612	87.445
4,5% - 4,99%	1508	24	1529	5.147	1550	33	1571	6.910	1592	803	1613	163.760
5% - 5,49%	1509	14	1530	2.676	1551	15	1572	2.913	1593	621	1614	127.396
5,5% - 5,99%	1510	1	1531	122	1552	1	1573	123	1594	368	1615	75.828
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	0	1574	0	1595	11	1616	1.668
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	1	1617	180
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	2.268	1541	427.535	1562	2.321	1583	453.243	1604	2.418	1625	500.000
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	3,63			9584	2,83			1626	4,82
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,60			9585	0,00			1627	5,26

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

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: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 30/04/2008			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,86			2030	0,82			2060	0,78		
Sector: (1)	2010	0,00	2020	0	2040	0,00	2050	0	2070	0,00	2080	0

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **AYT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 30/04/2008					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	5.000	3060	411.021	3110	411.021	3170	5.000	3230	500.000	3250	500.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	5.000			3160	411.021	3220	5.000			3300	500.000

ANEXO I

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, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2011 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 30 de marzo de 2012, 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, informe de gestión y Anexo I, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo II, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 30 de marzo de 2012

D. Antonio Fernández López
Vicepresidente

D. José María Verdugo Arias
Consejero

D. Luis Sánchez-Guerra Roig
Consejero

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird
Consejero

D. Antonio Jesús Romero Mora
Consejero

D. José Manuel Villaverde Parrado
Consejero