

Informe de Auditoría

BBVA RMBS-4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de
2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de BBVA RMBS-4 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS-4 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 19 de noviembre de 2007. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA RMBS-4 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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.

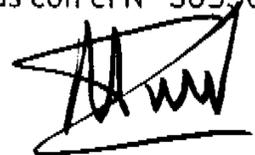
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2008 Nº 01/08/07266
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 Nº S0530)



Francisco J. Fuentes García

28 de abril de 2008

BBVA RMBS 4
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES
EJERCICIO 2007

FORMULADAS POR

edf Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos

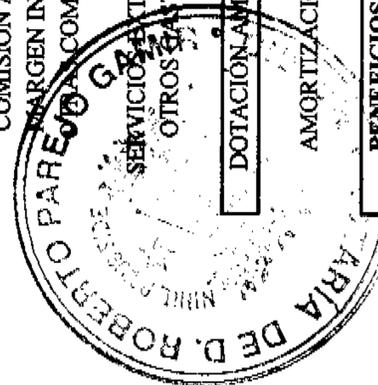
Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
INMOVILIZADO	4.745.664.284,21	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	4.900.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO GASTOS DE CONSTITUCIÓN	481.923,26 481.923,26	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE BONOS CLASE A BONOS SERIE B BONOS SERIE C	4.900.000.000,00 4.750.500.000,00 41.700.000,00 107.800.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	4.745.182.360,95 4.745.182.360,95	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	54.950.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	269.154.104,29	PRESTAMO SUBORDINADO	51.450.000,00
DEUDORES CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	111.066.908,46 77.995.011,16 4.300.411,87 11.768.439,00 17.003.046,43	PRESTAMO PARA GASTOS INICIALES	3.500.000,00
TESORERÍA ENTIDADES DE CRÉDITO	127.007.974,22 127.007.974,22	ACREEDORES A CORTO PLAZO	59.868.388,50
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES	31.079.221,61 31.079.221,61	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS OTROS ACREEDORES	1.578,37 56.908,00
TOTAL ACTIVO	5.014.818.388,50	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES INTERESES COMISIONES	59.809.902,13 53.908.703,46 5.901.198,67
CUENTAS DE ORDEN		TOTAL PASIVO	5.014.818.388,50
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	107.509.511,13		
FONDO DE RESERVA	51.450.000,00		
PERMUTAS FINANCIERAS PERMUTA FINANCIERA A RECIBIR PERMUTA FINANCIERA A PAGAR	29.170.722,50 26.888.788,63		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	107.509.511,13		

BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2007	HABER	2007
GASTOS		INGRESOS	
GASTOS FINANCIEROS	27.019.914,83	INGRESOS FINANCIEROS	32.950.831,38
POR INTERESES	27.019.914,83	POR INTERESES	30.668.897,51
DE EMISIÓN DE BONOS	26.557.766,66	DE CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	30.212.074,53
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	462.148,17	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	456.822,98
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	5.930.916,55	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	2.281.933,87
		PERMUTA FINANCIERA (neto)	
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-		
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	5.901.709,07		
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	5.899.495,12		
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	19.350,00		
COMISIÓN ADMINISTRADOR	57.383,97		
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	5.815.059,66		
OTRAS COMISIONES	7.701,49		
SERVICIOS EXTERIORES	2.213,95		
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	2.213,95		
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	29.207,48		
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	29.207,48		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-		
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-
TOTAL	32.950.831,38	TOTAL	32.950.831,38



MEMORIA
EJERCICIO 2007**1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD****a) Constitución y objeto social.**

BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 19 de noviembre de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando los derechos de crédito de 33.222 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") conforme a las características individuales de cada uno de ellos, por un importe total de 4.900.000.817,08 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 15 de noviembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 4.900.000.000,00 de euros (ver nota 9).

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y gastos de establecimiento y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales y Préstamo Subordinado. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

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

b) Extinción y liquidación anticipada.**1. Liquidación Anticipada del Fondo.**

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la Emisión de Bonos ("Amortización Anticipada") en cualquiera de los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"):

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie pendiente de reembolso de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie en esa fecha más los

intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

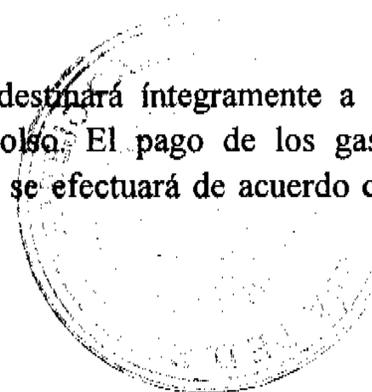
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso o cuando su autorización para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización hubiera sido revocada por la CNMV y, habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido .
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido treinta y seis (36) meses desde la fecha del último vencimiento de los derechos de crédito sobre los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista y con una antelación de al menos quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación dicha comunicación.
- (iii) La comunicación del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo:

- (i) Procederá a vender los Certificados de Transmisión de Hipoteca remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente en el caso de que no fuera posible obtener dicho precio.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso. El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.



- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes en el Fondo, por no cumplirse lo previsto en el apartado (i) anterior, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Certificados de Transmisión de Hipoteca y activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros los Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo y/o podrá otorgar al Fondo la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todas los Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de línea de crédito, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada para la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de estas Series.

2. Extinción del Fondo.

El Fondo se extinguirá en todo caso, tras la tramitación y conclusión del correspondiente procedimiento jurídico, a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.
- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 25 de abril de 2060 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación. En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a derechos de crédito sobre Préstamos Hipotecarios que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo Hipotecario, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de la Entidad Cedente.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación

a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

c) Régimen ordinario de prelación de pagos a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida. Orden de Prelación de Pagos.

En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación (el "Orden de Prelación de Pagos").

Fondos Disponibles: Orden y aplicación.

1. Origen.

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería, correspondientes a los siguientes conceptos:

- a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que corresponda al pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B).
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes, valores o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- g) Adicionalmente, en la primera Fecha de Pago la parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubiera sido utilizada.

Los ingresos correspondientes a los conceptos a), b) y f) anteriores percibidos por el Fondo y depositados en la Cuenta de Tesorería desde la Fecha de Determinación precedente, excluida, a la Fecha de Pago correspondiente hasta ésta última, no se incluirán en los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente, permaneciendo su importe depositado en la Cuenta de Tesorería para su inclusión en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago.

2. Aplicación.

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación establecida en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, y de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,50% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.
- 7º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 10º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 12º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 14°. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 15°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 16°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Pago y los Fondos Disponibles no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago.

Los fondos disponibles para amortización en cada Fecha de Pago serán el importe de la Retención para Amortización aplicado de los Fondos Disponibles en el séptimo (7º) lugar del Orden de Prolación de Pagos en la Fecha de Pago correspondiente.

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
 - 3º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.
 - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 y/o de la Serie A2 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 y a la amortización de la Serie A3, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. Aunque no hubiera sido amortizadas las Series A1, A2, y A3 en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 1,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 4,40% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 1,70% y en el 4,40%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) de los Fondos Disponibles, (ii) de los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los activos que quedaran remanentes y (iii) adicionalmente y, en su caso, la línea de crédito, que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B y C, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

- 1º. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.
- 2º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos Hipotecarios, todos ellos debidamente justificados.

- 3º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 4º. Pago de los importes debidos, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo por la terminación de la Permuta Financiera y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 6º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 8º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 10º. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C.
- 11º. En caso de que fuera concertada la línea de crédito, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
- 12º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 4º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 14º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 15º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 17º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada y los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles de Liquidación se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

d) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituyó un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe del Fondo de Reserva.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de cincuenta y un millones cuatrocientos cincuenta mil (51.450.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se estableció a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Cincuenta y un millones cuatrocientos cincuenta mil (51.450.000,00) de euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,10% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Treinta y cuatro millones trescientos mil (34.300.000,00) de euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

e) Normativa legal.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentra sujeta a la Ley española y en concreto de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores, (iv) el Reglamento (CE) nº 809/2004, (v) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

f) Régimen fiscal.

El régimen fiscal vigente del Fondo es el siguiente:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al régimen general del Impuesto sobre Sociedades y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento.

- (iv) Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) La cesión de los derechos de crédito sobre los Préstamos Hipotecarios al Fondo es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vii) Al Fondo le serán de aplicación el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.
- (viii) Los pagos recibidos por el Fondo como consecuencia del Contrato de Permuta Financiera tributarán con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades y no estarán sujetos a retención alguna.
- (ix) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, incorporando ciertas reclasificaciones y presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.10 de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 19 de noviembre de 2007. Por la misma razón, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias solo recoge las transacciones realizadas entre el 19 de noviembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2007.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidos en el Plan General de Contabilidad en vigor:

a) 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.

Los intereses correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal del Préstamo Hipotecario más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados hasta el momento del cobro.

b) Inmovilizado.**Gastos de establecimiento.**

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 30 de septiembre de 2010, inclusive.

Inmovilizado financiero. Cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Se registran por el valor de adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos que coincide con su valor nominal.

Adicionalmente, se creará un fondo de insolvencias cuyo objeto será cubrir aquellas situaciones en las que se estime la dudosa recuperabilidad del importe pendiente, aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa y conforme con la normativa legal vigente.

c) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito hasta su distribución o retención. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo procedentes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, las cantidades recibidas por las Permutas de Interés, los importes a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

d) Acreedores a largo plazo.**Bonos de Titulización.**

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulización realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso.

Deudas con entidades de crédito.

Se corresponde con el importe dispuesto de los préstamos mantenidos con entidades de crédito.

e) Cuentas de periodificación.**Activo**

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por la Permuta Financiera y por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito.

Pasivo

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando 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, y con la periodificación lineal de los intereses de los Bonos, de préstamos mantenidos con entidades de crédito y de la Permuta Financiera.

f) 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 con los criterios fiscales y las diferencias temporales entre los resultados económico y fiscal, que, si existen, dan lugar a impuestos anticipados o diferidos.

4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA DEL FONDO

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la Emisión de Bonos, así como complementar su administración, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el día de su constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y de acuerdo con las condiciones que establezca la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá en supuestos excepcionales prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y modificar la Escritura de Constitución, siempre que haya sido comunicado previamente por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

a) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BBVA celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos Hipotecarios;
- (ii) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo percibidas de los Préstamos Hipotecarios;
- (iii) disposición del principal del Préstamo Subordinado y el importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BBVA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA o de la entidad en la que estuviera abierta la Cuenta de Tesorería (el "Tenedor de la Cuenta de Tesorería"), experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo

de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P (de acuerdo con la actualización del criterio de contrapartidas de 8 de mayo de 2007 de S&P –*Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria*–), respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días para Moody's o de sesenta (60) días, para S&P, a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BBVA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o A-1 por parte del Tenedor de la Cuenta de Tesorería.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con el Tenedor de la Cuenta de Tesorería en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener del Tenedor de la Cuenta de Tesorería o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- d) En caso de producirse la situación b) y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Tenedor de la Cuenta de Tesorería alcanzara nuevamente las calificaciones de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo al Tenedor de la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta del Tenedor de la Cuenta de Tesorería.

El Tenedor de la Cuenta de Tesorería, desde el momento en que se dé el descenso de su calificación crediticia, se compromete a realizar esfuerzos comerciales razonables para que la Sociedad Gestora pueda adoptar alguna de las opciones (a), (b) y (c) anteriores.

b) Préstamo Subordinado.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concedió al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cincuenta y un millones cuatrocientos cincuenta mil (51.450.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fué destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial en los términos previstos, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

El reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha Pago correspondiente y el importe del Fondo

de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder al reembolso que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin reembolsar, se reembolsará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda reembolsar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

El vencimiento final del Préstamo Subordinado será en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 25 de enero de 2008.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo Subordinado ni devengarán intereses de demora.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

c) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de tres millones quinientos mil (3.500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, y de emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan estos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo para Gastos Iniciales ni devengarán intereses de demora.

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 25 de enero de 2008, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 25 de octubre de 2010, incluida.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

d) Contrato de Permuta Financiera.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B: BBVA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

Las cantidades variables a pagar por la Parte A y por la Parte B para cada periodo de liquidación respectivo se liquidarán por neto, siendo abonadas por la Parte pagadora a la Parte receptora en cada Fecha de Pago.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última.

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última.

3. Importe Nominal.

Será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos Hipotecarios no Morosos.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A, determinado para el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte A el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos Hipotecarios e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos Hipotecarios que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la Parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B que vence, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

e) Contrato de Administración y custodia de los activos titulizados.

BBVA, entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a ser suscritas por el Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución que suscribió con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración") en virtud del cual BBVA (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), como mandatario de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) realizará la guarda y custodia de los títulos representativos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) conservará la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios; y (iii) recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El Administrador percibirá por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses. Si el Administrador fuera sustituido en dicha labor de administración, caso de ser ello posible por modificación de la legislación actual, y adecuado por las circunstancias que concurrieran en el Administrador que pudieran impedir o dificultar el desarrollo correcto de dicha administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida BBVA en este contrato.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes Fechas de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento.

f) Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA") como Entidad Directora, Entidad Aseguradora y Coloradora de los Bonos las Series A1, A2 y A3 y Entidad Suscriptora de los Bonos de las Series B y C.

BBVA como Entidad Directora, Aseguradora, Colocadora y Suscriptora no percibió comisión alguna por la dirección, el aseguramiento y colocación de los Bonos de las Series A1, A2 y A3, ni por la suscripción de los Bonos de las Series B y C.

g) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el "Contrato de Agencia de Pagos").

Las obligaciones asumidas por BBVA (el "Agente de Pagos") en este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y, en su caso, de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo por la Sociedad Gestora del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá revocar la designación de BBVA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación y a la CNMV. Si BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la sustitución del Agente de Pagos serán por cuenta de la entidad sustituida.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros) impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la

siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta su pago total en aquella Fecha de Pago en que quedaran satisfechos.

h) Contrato de Intermediación Financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con la Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos Hipotecarios y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada (el "Margen de Intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación del Margen de Intermediación Financiera que hubiere sido devengado al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad del Margen de Intermediación Financiera, el importe que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y se hará efectivo en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por BBVA que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 33.222 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe nominal y efectivo de 4.900.000.817,08 euros.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un título nominativo múltiple referido a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario participado y, por consiguiente, de cada Certificado de Transmisión de Hipoteca es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios participados, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.
- El tipo de interés nominal medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios participados al 31 de diciembre de 2007 es del 5,27%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al Fondo, como titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las

indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.

- Los Préstamos Hipotecarios participados fueron concedidos a particulares con el objeto de financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en España o son subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores de viviendas.
- Que los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida sobre el pleno dominio de todos y cada uno de los inmuebles hipotecados con rango de primera o, en su caso, con rango posterior aunque BBVA dispone de documentación relativa a la cancelación económica de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de cancelación registral de las mismas esté pendiente.
- 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.
- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios se atribuye por contrato a la entidad emisora, BBVA (ver nota 4e).
- Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se encuentran depositados en BBVA (ver nota 4e).
- Las características mas significativas de los Préstamos Hipotecarios, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por la firma Deloitte S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 19 de noviembre de 2007	4.900.000,82	-	4.900.000,82
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-12.231,82	-	-12.231,82
• Amortización anticipada total	-54.537,97	-	-54.537,97
• Amortización anticipada parcial	-10.053,66	-	-10.053,66
Traspaso de largo a corto	-77.995,01	77.995,01	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	4.745.182,36	77.995,01	4.823.177,37
	Importes en miles de euros		

En la amortización de cuota ordinaria se recoge el importe de las cuotas vencidas cobradas y no cobradas, siendo éstas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe de deudores, deudores por amortización e intereses vencidos (ver nota 6b).

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, ascendía a 77.995,01 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca el 31 de agosto de 2047.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.451,68 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES**a) Certificados de Transmisión de Hipoteca.**

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 77.995,01 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 19 de noviembre de 2007	0,63	3,59	4,22
Adiciones	1.482,85	5.170,02	6.652,87
Recuperaciones	-509,94	-1.846,74	-2.356,68
Saldo al 31 de diciembre de 2007	973,54	3.326,87	4.300,41
Importes en miles de euros			

La situación de impagados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no pagada, total o parcialmente, es la siguiente:

	Recibos (cuotas)	Principal	%	Intereses ordinarios	%
• Hasta 1 mes	4.822	916.052,12	94,10	3.184.834,07	95,73
• De 1 a 2 meses	389	56.861,41	5,84	138.451,85	4,16
• De 2 mes a 3 meses	2	626,39	0,06	3.586,03	0,11
Total	5.213	973.539,92	100,00	3.326.871,95	100,00
Importes en euros					

c) Otros deudores.

El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios participados.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería que devenga un interés variable de acuerdo con los contratos suscritos con BBVA (ver nota 4a).

El movimiento de este epígrafe es el que aparece a continuación



CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 19 de noviembre de 2007		-
Ingresos	5.040.187,49	
Retiros	-4.913.179,52	
• Saldo al 31 de diciembre de 2007		127.007,97
	Importes en miles de euros	

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 456,82 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	1.451,68
• Permuta Financiera (ver nota 12)	29.170,72
• Entidades de crédito (ver nota 7)	456,82
Total	31.079,22
	Importes en miles de euros

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

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 cinco series de Bonos de Titulización, que tiene las siguientes características:

Bonos Serie A1:

Importe nominal	2.740.000.000,00 euros
Número de bonos	27.400
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,18%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la primera

Fecha de Pago, 25 de enero de 2008. No obstante, en caso de que concurran las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A1 a prorrata con los Bonos de las Series A2 y A3, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) Standard & Poor's España S.A. (S&P)	
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie A2:

Importe nominal	960.000.000,00 euros
Número de bonos	9.600
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,25%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 en su totalidad, en caso de que concurran las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2 a prorrata con los Bonos de las Series A1 y A3, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) Standard & Poor's España S.A. (S&P)	
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie A3:

Importe nominal	1.050.500.000,00 euros
Número de bonos	10.505
Importe nominal unitario	100.000 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,30%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.



Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A3 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A3 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A3. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A3 tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 y la Serie A2 en su totalidad, en caso de que concurren las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A3 a prorrata con los Bonos de las Series A1 y A2, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) Standard & Poor's España S.A. (S&P)	
Calificación inicial	Aaa	AAA
Calificación actual	Aaa	AAA

Bonos Serie B:

Importe nominal	41.700.000,00 euros	
Número de bonos	417	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,80%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1, A2 y A3 en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1, A2 y A3 en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 1,70%, o porcentaje superior más próximo posible.	
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de las Series A1, A2 y A3, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos como en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.	
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) Standard & Poor's España S.A. (S&P)	
Calificación inicial	Aa3	A
Calificación actual	Aa3	A

Bonos Serie C:

Importe nominal	107.800.000,00 euros		
Número de bonos	1.078		
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.		
Margen	1,10%		
Periodicidad de pago	Trimestral		
Fechas de Pago de intereses y amortización	25 de enero, 25 de abril, 25 de julio y 25 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Amortización	<p>Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1, A2, A3 y B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1, A2, A3 y B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,40%, o porcentaje superior más próximo posible.</p>		
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de las Series A1, A2, A3 y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos como en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.		
Agencias de Calificación	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's) Standard & Poor's España S.A. (S&P)		
Calificación inicial	Baa1		BBB
Calificación actual	Baa1		BBB

Amortización de las cinco Series de Bonos

a) Amortización final

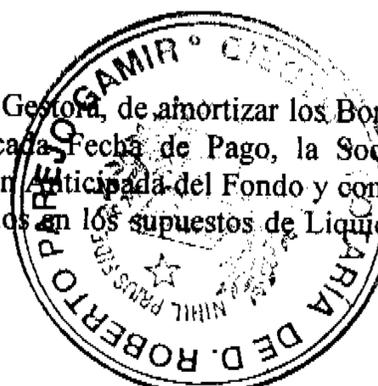
La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 25 de abril de 2060 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas en el apartado y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1b).



La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, cien mil euros por bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta, siendo Iberclear, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Asimismo, los Bonos están admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE A3	SERIE B	SERIE C	TOTAL
Saldo de inicio	2.740.000,00	960.000,00	1.050.500,00	41.700,00	107.800,00	4.900.000,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	2.740.000,00	960.000,00	1.050.500,00	41.700,00	107.800,00	4.900.000,00
Importes en miles de euros						

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 26.557,77 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Préstamo Subordinado

La situación al 31 de diciembre de 2007 del Préstamo Subordinado (ver nota 4b) es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	51.450,00	7,633 % Euribor 3 Meses + 3,00 %	Hasta el 25.04.2060 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo Subordinado ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO SUBORDINADO	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	51.450,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	51.450,00
Importes de miles de euros	

Préstamo para Gastos Iniciales

La situación al 31 de diciembre de 2007 del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4c) es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos Iniciales	3.500,00	6,633 % Euribor 3 Meses + 2,00 %	Hasta el 25.04.2060 o fecha de liquidación anticipada.
Importes en miles de euros			

El movimiento del Préstamo para Gastos Iniciales ha sido el siguiente:

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	3.500,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación de intereses	-
• Pago intereses	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.500,00
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo Subordinado y del Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 462,15 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

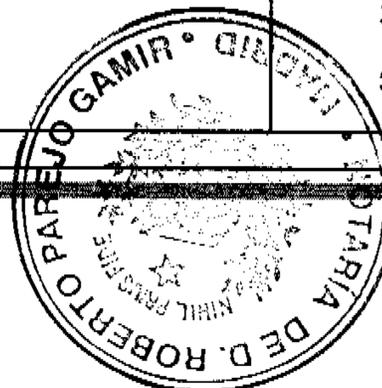
11. ACREEDORES A CORTO PLAZO**a) Administraciones Públicas**

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas a profesionales que ascienden a 1,58 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros acreedores.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Importes
Otras deudas	56,91
Saldo al 31 de diciembre de 2007	56,91
Importes en miles de euros	



c) *Ajustes por periodificación (Pasivo).*

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamos (ver nota 10)	462,15
Bonos de Titulización (ver nota 9)	26.557,77
Permuta Financiera (ver nota 12)	26.888,79
Total	53.908,71
Comisiones de:	
Administración Préstamos Hipotecarios	57,38
Margen Intermediación Financiera	5.815,06
Otras comisiones	28,75
Total	5.901,19
Total	59.809,90
Importes en miles de euros	

12. CUENTAS DE ORDEN

El detalle de este epígrafe del Balance de situación adjunto es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	Importes
Fondo de Reserva	
Fondo de Reserva	51.450,00
Permuta Financiera	
Permuta Financiera a recibir	29.170,72
Permuta Financiera a pagar	26.888,79
Total	107.509,51
Importes en miles de euros	

Permuta Financiera.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a pagar asciende a 26.888,79 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a cobrar asciende a 29.170,72 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 2.281,93 miles de euros se corresponde con el quebranto neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 29.170,72 miles de euros y unos costes de 26.888,79 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

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 pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables desde el momento de su constitución. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 que será presentada por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 han ascendido a 1,50 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación con las mismas.

16. OTRA INFORMACIÓN

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable, y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.

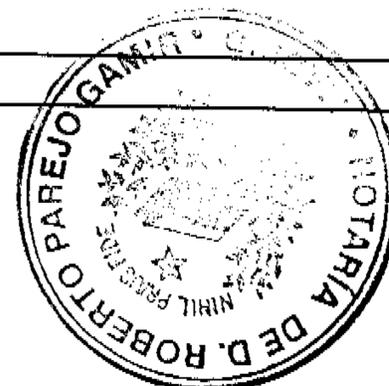
La Sociedad Gestora está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición, y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información, de lo que se informará en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:



BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		ORÍGENES DE FONDOS	
	2007		2007
Recursos aplicados en las operaciones	-	Recursos procedentes de las operaciones	29.207,48
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	511.130,74	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero		Bonos de Titulización	4.900.000.000,00
Certificados de Transmisión de Hipoteca	4.900.000.817,08	Préstamos	54.950.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:		Amortización o traspaso a corto plazo de:	
Deudas a largo plazo		Inmovilizaciones financieras	
De Bonos de Titulización	-	Certificados de Transmisión de Hipoteca	154.818.456,13
De Préstamos	-		
Total aplicaciones de fondos	4.900.511.947,82	Total orígenes de fondos	5.109.797.663,61
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	209.285.715,79	Exceso aplicaciones sobre orígenes	-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2007	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	111.066.908,46	-
Acreeedores	-	58.486,37
Tesorería	127.007.974,22	-
Ajustes por periodificaciones	-	28.730.680,52
Totales	238.074.882,68	28.789.166,89
Variación de Capital Circulante	-	209.285.715,79

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES	2007
Resultado del ejercicio	
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	29.207,48
Total aumentos	29.207,48
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	29.207,48

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 31 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 31, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.



Madrid, 25 de abril de 2008

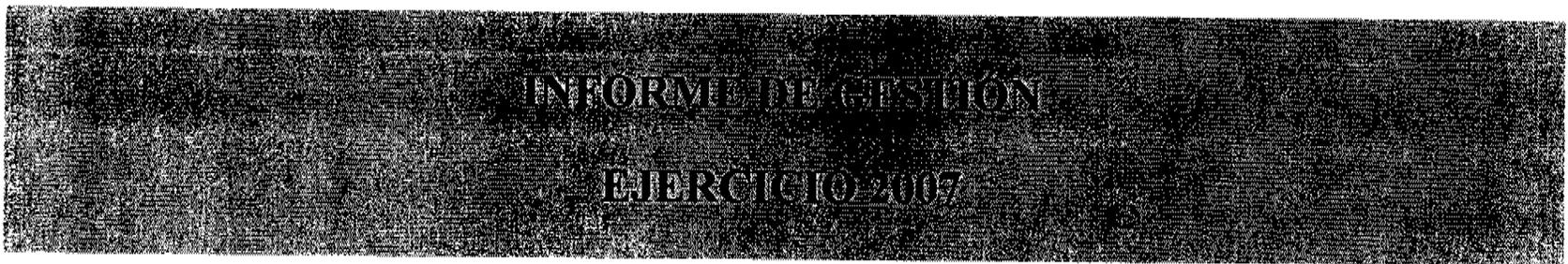

Belén Rico Arévalo.
Secretaria no Consejera

BBVA RMBS 4
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2007

FORMULADO POR

 **Europea de
Titulización**
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 19 de noviembre de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 33.222 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 4.900.000.817,08 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 22 de noviembre de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 4.900.000.000,00 euros integrados por 27.400 Bonos de la Serie A1, 9.600 Bonos de la Serie A2, 10.505 Bonos de la Serie A3, 417 Bonos de la Serie B y 1.078 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 15 de noviembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y los gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Así mismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

•Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	BBVA
•Préstamo para Gastos Iniciales	BBVA
•Préstamo Subordinado	BBVA
•Permuta Financiera	BBVA
•Administración y custodia de los activos titulizados	BBVA
•Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de los Bonos	BBVA
•Agencia de Pagos de los Bonos	BBVA
•Intermediación Financiera	BBVA

1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 33.222 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo, cuyos capitales a la fecha de emisión ascendían a 4.900.000.817,08 euros, estaban formados por un capital pendiente de vencimiento de 4.900.000.190,69 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 626,39 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El movimiento mensual de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Certificados vivos	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2007.11.19	33.222			4.900.000.817,08	100,00	
2007	32.835	12.231.817,59	64.591.627,38	4.823.177.372,11	98,43	4.860.551.969,13
2007 Nov	33.093	6.017.569,68	18.828.500,16	4.875.154.747,24	99,49	
Dic	32.835	6.214.247,91	45.763.127,22	4.823.177.372,11	98,43	
Total		12.231.817,59	64.591.627,38			

Importes en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas

(2) En 2007, principal medio entre el 19.11.2007 y el 31.12.2007

2) Morosidad.

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Préstamos Hipotecarios en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no cobrada total o parcialmente al cierre del ejercicio, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses Ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	4.822	916.052,12	3.184.834,07	4.100.886,19				
De 1 a 2 meses	389	56.861,41	138.451,85	195.313,26				
De 2 a 3 meses	2	626,39	3.586,03	4.212,42				
Totales	5.213	973.539,92	3.326.871,95	4.300.411,87				

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	4.432	848.138,94	2.924.962,18	3.773.101,12	663.581.133,70	667.354.234,82	900.108.853,72	74,14
De 1 a 2 meses	388	123.815,79	392.781,59	516.597,38	56.666.869,91	57.183.467,29	75.939.277,24	75,30
De 2 a 3 meses	2	1.585,19	9.128,18	10.713,37	813.373,51	824.086,88	1.033.419,89	79,74
Totales	4.822	973.539,92	3.326.871,95	4.300.411,87	721.061.377,12	725.361.788,99	977.081.550,85	74,24

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2007 según las características más representativas.*

Formalización

Los Préstamos Hipotecarios fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 2000 y 2007. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
2000	146	0,44	21.775.900,26	0,45	148	0,45	22.314.847,99	0,46
2001	232	0,71	34.272.457,22	0,71	235	0,71	34.762.897,30	0,71
2002	370	1,13	54.771.266,60	1,14	373	1,12	55.522.486,05	1,13
2003	1.084	3,30	135.587.191,05	2,81	1.098	3,31	138.191.094,95	2,82
2004	5.935	18,08	736.224.617,96	15,26	6.030	18,15	751.249.074,42	15,33
2005	7.170	21,84	1.014.625.541,39	21,04	7.272	21,89	1.033.262.144,87	21,09
2006	12.955	39,45	2.008.755.261,85	41,65	13.088	39,40	2.039.113.139,03	41,61
2007	4.943	15,05	817.165.135,78	16,94	4.978	14,98	825.585.132,47	16,85
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0

Importes en euros

Capital pendiente

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios se encuentra entre 5.983,88 y 1.179.299,53 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 14.999,99	5	0,02	56.828,66	0,00	5	0,02	60.605,23	0,00
15.000,00 - 29.999,99	12	0,04	289.972,85	0,01	7	0,02	163.898,45	0,00
30.000,00 - 44.999,99	311	0,95	12.681.145,22	0,26	299	0,90	12.251.326,41	0,25
45.000,00 - 59.999,99	1.099	3,35	58.604.418,04	1,22	1.100	3,31	58.710.149,62	1,20
60.000,00 - 74.999,99	1.954	5,95	133.195.153,52	2,76	1.956	5,89	133.466.067,81	2,72
75.000,00 - 89.999,99	2.833	8,63	234.863.449,31	4,87	2.838	8,54	235.503.619,54	4,81
90.000,00 - 104.999,99	3.238	9,86	315.548.357,01	6,56	3.241	9,76	315.845.121,71	6,45
105.000,00 - 119.999,99	3.580	10,90	403.978.521,31	8,39	3.625	10,91	409.006.124,26	8,35
120.000,00 - 134.999,99	3.363	10,24	428.798.230,58	8,89	3.399	10,23	433.340.125,24	8,84
135.000,00 - 149.999,99	3.382	10,30	482.295.072,69	10,00	3.415	10,28	486.997.949,84	9,94
150.000,00 - 164.999,99	2.889	8,80	454.714.612,70	9,45	2.929	8,82	460.984.772,35	9,41
165.000,00 - 179.999,99	2.526	7,69	435.239.531,78	9,02	2.616	7,87	450.925.169,60	9,20
180.000,00 - 194.999,99	1.810	5,51	338.683.077,50	7,02	1.836	5,53	343.751.323,28	7,02

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	
195.000,00 - 209.999,99	1.403	4,27	283.153.696,20	5,87	1.414	4,26	285.459.705,84	5,83	
210.000,00 - 224.999,99	1.054	3,21	228.804.993,18	4,74	1.084	3,26	235.374.448,62	4,80	
225.000,00 - 239.999,99	767	2,34	178.170.982,87	3,69	791	2,38	183.936.304,16	3,75	
240.000,00 - 254.999,99	558	1,70	137.784.717,07	2,86	559	1,68	138.120.920,40	2,82	
255.000,00 - 269.999,99	438	1,33	114.817.750,07	2,38	451	1,36	118.269.576,18	2,41	
270.000,00 - 284.999,99	308	0,94	85.339.129,66	1,77	306	0,92	84.759.151,32	1,73	
285.000,00 - 299.999,99	278	0,85	81.314.308,30	1,69	294	0,88	86.048.874,11	1,76	
300.000,00 - 314.999,99	180	0,55	55.233.047,59	1,15	184	0,55	56.487.163,93	1,15	
315.000,00 - 329.999,99	138	0,42	44.501.361,39	0,92	143	0,43	46.139.112,26	0,94	
330.000,00 - 344.999,99	117	0,36	39.472.418,67	0,82	119	0,36	40.132.564,34	0,82	
345.000,00 - 359.999,99	89	0,27	31.349.127,42	0,65	95	0,29	33.479.981,85	0,68	
360.000,00 - 374.999,99	57	0,17	20.920.710,13	0,43	59	0,18	21.642.858,60	0,44	
375.000,00 - 389.999,99	56	0,17	21.403.924,73	0,44	57	0,17	21.775.064,50	0,44	
390.000,00 - 404.999,99	48	0,15	19.129.065,64	0,40	43	0,13	17.079.373,56	0,35	
405.000,00 - 419.999,99	47	0,14	19.409.479,56	0,40	52	0,16	21.420.758,16	0,44	
420.000,00 - 434.999,99	34	0,10	14.504.189,99	0,30	35	0,11	14.927.368,28	0,30	
435.000,00 - 449.999,99	29	0,09	12.793.202,19	0,27	32	0,10	14.128.637,17	0,29	
450.000,00 - 464.999,99	30	0,09	13.728.022,08	0,28	30	0,09	13.758.175,38	0,28	
465.000,00 - 479.999,99	25	0,08	11.815.486,26	0,24	25	0,08	11.818.323,12	0,24	
480.000,00 - 494.999,99	20	0,06	9.763.774,90	0,20	19	0,06	9.286.954,73	0,19	
495.000,00 - 509.999,99	12	0,04	6.040.870,34	0,13	15	0,05	7.544.524,10	0,15	
510.000,00 - 524.999,99	14	0,04	7.229.735,49	0,15	14	0,04	7.229.546,66	0,15	
525.000,00 - 539.999,99	17	0,05	9.052.779,79	0,19	15	0,05	7.982.577,57	0,16	
540.000,00 - 554.999,99	9	0,03	4.942.064,54	0,10	11	0,03	6.019.355,55	0,12	
555.000,00 - 569.999,99	5	0,02	2.814.931,56	0,06	7	0,02	3.934.642,14	0,08	
570.000,00 - 584.999,99	20	0,06	11.576.897,11	0,24	20	0,06	11.599.171,28	0,24	
585.000,00 - 599.999,99	3	0,01	1.781.271,65	0,04	5	0,02	2.973.958,40	0,06	
600.000,00 - 614.999,99	9	0,03	5.439.105,47	0,11	9	0,03	5.449.739,57	0,11	
615.000,00 - 629.999,99	9	0,03	5.585.852,90	0,12	7	0,02	4.343.659,79	0,09	
630.000,00 - 644.999,99	6	0,02	3.824.415,61	0,08	8	0,02	5.105.663,16	0,10	
645.000,00 - 659.999,99	5	0,02	3.246.639,23	0,07	4	0,01	2.609.593,67	0,05	
660.000,00 - 674.999,99	7	0,02	4.633.931,72	0,10	7	0,02	4.647.549,95	0,09	
675.000,00 - 689.999,99	2	0,01	1.364.169,66	0,03	3	0,01	2.043.420,12	0,04	
690.000,00 - 704.999,99	4	0,01	2.790.202,09	0,06	4	0,01	2.795.851,74	0,06	
720.000,00 - 734.999,99	1	0,00	725.891,77	0,02	1	0,00	727.860,55	0,01	
735.000,00 - 749.999,99	3	0,01	2.234.550,14	0,05	3	0,01	2.241.520,56	0,05	
750.000,00 - 764.999,99	3	0,01	2.278.703,20	0,05	3	0,01	2.287.112,90	0,05	
765.000,00 - 779.999,99	3	0,01	2.309.242,14	0,05	2	0,01	1.543.791,22	0,03	
780.000,00 - 794.999,99	2	0,01	1.586.098,80	0,03	1	0,00	792.440,16	0,02	
795.000,00 - 809.999,99	-	-	-	-	1	0,00	796.885,84	0,02	
810.000,00 - 824.999,99	3	0,01	2.450.692,64	0,05	3	0,01	2.460.452,63	0,05	
825.000,00 - 839.999,99	3	0,01	2.509.979,22	0,05	1	0,00	835.486,19	0,02	
840.000,00 - 854.999,99	-	-	-	-	3	0,01	2.533.213,84	0,05	
855.000,00 - 869.999,99	2	0,01	1.723.258,23	0,04	2	0,01	1.727.112,43	0,04	
885.000,00 - 899.999,99	2	0,01	1.795.581,83	0,04	1	0,00	897.000,00	0,02	
900.000,00 - 914.999,99	2	0,01	1.822.002,90	0,04	2	0,01	1.817.628,65	0,04	
915.000,00 - 929.999,99	2	0,01	1.847.919,28	0,04	2	0,01	1.843.247,21	0,04	
930.000,00 - 944.999,99	1	0,00	939.551,50	0,02	2	0,01	1.875.558,38	0,04	
945.000,00 - 959.999,99	2	0,01	1.900.387,34	0,04	2	0,01	1.903.605,31	0,04	
960.000,00 - 974.999,99	1	0,00	971.715,20	0,02	-	-	-	-	
975.000,00 - 989.999,99	1	0,00	981.267,86	0,02	2	0,01	1.960.437,57	0,04	
1.050.000,00 - 1.064.999,99	1	0,00	1.050.000,00	0,02	1	0,00	1.050.000,00	0,02	
1.080.000,00 - 1.094.999,99	1	0,00	1.090.000,00	0,02	1	0,00	1.090.000,00	0,02	
1.095.000,00 - 1.109.999,99	1	0,00	1.100.604,30	0,02	1	0,00	1.103.866,38	0,02	
1.170.000,00 - 1.184.999,99	1	0,00	1.179.299,53	0,02	1	0,00	1.182.773,71	0,02	
	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0	
Mínimo			5.983,88				6.004,99		
Máximo			1.179.299,53				1.182.773,71		
Medio			146.891,35				147.492,65		
			Importes en euros						

Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo Hipotecario.

La distribución de la cartera según el índice de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés es la siguiente:

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
M. Hipotecario Euribor 1 año	31.573	96,16	4.665.095.780,99	96,72	5,27 %	0,71
M. Hipotecario Bancos	77	0,23	8.432.072,41	0,17	5,26 %	0,05
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	1.185	3,61	149.649.518,71	3,10	5,26 %	0,27
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	5,27 %	0,70
Medias ponderadas por principal pendiente						

Tipo de interés nominal

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
2,50 - 2,99	29	0,09	4.526.348,87	0,09	71	0,21	13.535.379,72	0,28
3,00 - 3,49	37	0,11	6.913.704,00	0,14	38	0,11	7.281.445,66	0,15
3,50 - 3,99	23	0,07	3.427.284,93	0,07	24	0,07	3.553.236,08	0,07
4,00 - 4,49	229	0,70	35.945.682,36	0,75	659	1,98	103.568.307,14	2,11
4,50 - 4,99	3.325	10,13	499.799.501,06	10,36	7.866	23,68	1.236.958.248,08	25,24
5,00 - 5,49	22.085	67,26	3.333.533.187,44	69,11	19.777	59,53	2.906.221.628,13	59,31
5,50 - 5,99	6.953	21,18	920.115.678,10	19,08	4.671	14,06	614.787.726,15	12,55
6,00 - 6,49	140	0,43	16.904.537,25	0,35	108	0,33	12.871.380,22	0,26
6,50 - 6,99	14	0,04	2.011.448,10	0,04	8	0,02	1.223.465,90	0,02
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0
% Tipo interés nominal:								
Mínimo				2,85 %				2,85 %
Máximo				6,80 %				6,73 %
Medio ponderado por Principal pendiente				5,27 %				5,15 %
Importes en euros								

Principal pendiente/Valor de tasación

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



Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01 - 10,00	5	0,02	219.261,80	0,00	3	0,01	178.336,28	0,00
10,01 - 20,00	9	0,03	285.787,11	0,01	10	0,03	299.347,47	0,01
20,01 - 30,00	16	0,05	679.834,80	0,01	10	0,03	429.855,63	0,01
30,01 - 40,00	16	0,05	1.653.835,41	0,03	13	0,04	1.263.515,07	0,03
40,01 - 50,00	29	0,09	3.900.841,43	0,08	18	0,05	2.261.906,67	0,05
50,01 - 60,00	150	0,46	18.336.083,35	0,38	66	0,20	8.675.710,86	0,18
60,01 - 70,00	8.802	26,81	1.208.513.543,22	25,06	8.478	25,52	1.169.607.229,91	23,87
70,01 - 80,00	23.807	72,50	3.589.446.036,56	74,42	24.624	74,12	3.717.284.915,19	75,86
80,01 - 90,00	1	0,00	142.148,43	0,00	-	-	-	-
90,01 - 100,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:								
Mínimo			2,29%				2,29 %	
Máximo			80,21%				80,00 %	
Medio ponderado por Principal pendiente			73,42%				73,70 %	
Importes en euros								

Vencimiento final

Los Préstamos Hipotecarios tienen fecha de vencimiento final entre los años 2011 y 2047. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2009	-	-	-	-	1	0,00	12.005,17	0,00
2011	1	0,00	263.894,09	0,01	1	0,00	273.998,73	0,01
2012	1	0,00	33.249,75	0,00	1	0,00	34.210,80	0,00
2013	6	0,02	316.802,97	0,01	5	0,02	298.910,14	0,01
2014	7	0,02	649.486,75	0,01	6	0,02	608.891,25	0,01
2015	12	0,04	1.132.426,62	0,02	11	0,03	1.099.746,49	0,02
2016	58	0,18	6.221.935,38	0,13	60	0,18	6.648.171,12	0,14
2017	41	0,12	5.681.441,43	0,12	41	0,12	5.811.564,37	0,12
2018	44	0,13	4.708.234,15	0,10	41	0,12	4.013.689,75	0,08
2019	127	0,39	11.673.831,22	0,24	129	0,39	12.021.303,73	0,25
2020	167	0,51	16.659.914,57	0,35	162	0,49	16.440.072,90	0,34
2021	374	1,14	42.700.554,89	0,89	377	1,13	44.045.725,05	0,90
2022	194	0,59	21.988.876,24	0,46	187	0,56	21.478.563,50	0,44
2023	179	0,55	16.641.993,23	0,35	172	0,52	16.271.241,68	0,33
2024	489	1,49	49.117.694,42	1,02	497	1,50	49.704.729,79	1,01
2025	558	1,70	65.146.668,22	1,35	553	1,66	65.305.304,11	1,33
2026	994	3,03	130.510.059,28	2,71	1.012	3,05	133.905.606,49	2,73
2027	520	1,58	72.201.739,54	1,50	525	1,58	73.144.357,96	1,49
2028	332	1,01	39.090.552,19	0,81	327	0,98	38.236.616,50	0,78
2029	923	2,81	101.352.652,86	2,10	920	2,77	101.820.047,93	2,08
2030	1.000	3,05	130.050.820,37	2,70	999	3,01	130.357.913,89	2,66
2031	1.663	5,06	227.746.585,73	4,72	1.674	5,04	229.141.048,78	4,68
2032	922	2,81	136.039.425,05	2,82	925	2,78	137.485.891,50	2,81
2033	857	2,61	111.730.770,67	2,32	838	2,52	107.829.745,44	2,20
2034	3.764	11,46	486.178.216,91	10,08	3.845	11,57	497.970.278,45	10,16
2035	4.758	14,49	688.303.956,04	14,27	4.837	14,56	703.250.273,79	14,35
2036	6.614	20,14	1.030.379.411,82	21,36	6.764	20,36	1.058.115.970,29	21,59
2037	1.902	5,79	309.945.431,20	6,43	1.941	5,84	317.714.299,44	6,48

Año de Vencimiento	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2038	63	0,19	11.044.005,68	0,23	60	0,18	10.648.391,78	0,22
2039	77	0,23	14.938.985,94	0,31	74	0,22	14.292.069,23	0,29
2040	113	0,34	20.136.019,53	0,42	110	0,33	19.596.920,00	0,40
2041	815	2,48	140.175.211,64	2,91	819	2,47	141.647.511,66	2,89
2042	579	1,76	98.638.749,65	2,05	579	1,74	98.752.106,11	2,02
2043	91	0,28	16.350.158,86	0,34	80	0,24	14.394.718,88	0,29
2044	131	0,40	23.850.563,88	0,49	127	0,38	23.174.378,57	0,47
2045	200	0,61	34.713.154,34	0,72	199	0,60	34.385.679,10	0,70
2046	2.307	7,03	408.328.953,92	8,47	2.352	7,08	417.365.425,11	8,52
2047	1.952	5,94	348.534.943,08	7,23	1.971	5,93	352.703.437,60	7,20
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0
Vencimiento Final								
Mínimo	30.11.2011			30.04.2009				
Máximo	31.08.2047			31.08.2047				
Medio ponderado por principal pendiente	07.06.2036			09.06.2036				
Importes en euros								

Localización geográfica

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	7.731	23,54	1.010.859.024,66	20,96	7.835	23,58	1.027.588.605,94	20,97
Aragón	486	1,48	70.802.891,51	1,47	488	1,47	71.628.755,97	1,46
Asturias	706	2,15	82.100.456,53	1,70	717	2,16	83.695.142,81	1,71
Baleares	1.202	3,66	195.004.400,70	4,04	1.214	3,65	197.870.061,50	4,04
Canarias	2.719	8,28	346.149.216,01	7,18	2.749	8,27	351.561.740,31	7,17
Cantabria	299	0,91	41.780.589,22	0,87	305	0,92	42.700.604,88	0,87
Castilla y León	1.140	3,47	145.244.086,28	3,01	1.144	3,44	146.734.679,01	2,99
Castilla-La Mancha	1.204	3,67	159.352.721,36	3,30	1.217	3,66	161.885.380,65	3,30
Cataluña	5.140	15,65	972.683.554,14	20,17	5.217	15,70	989.799.860,61	20,20
Ceuta	127	0,39	16.113.292,60	0,33	128	0,39	16.315.825,18	0,33
Extremadura	651	1,98	67.048.301,74	1,39	659	1,98	68.064.882,29	1,39
Galicia	1.817	5,53	214.394.689,37	4,45	1.834	5,52	217.500.779,64	4,44
Madrid	2.659	8,10	523.770.845,74	10,86	2.693	8,11	533.633.993,33	10,89
Melilla	139	0,42	16.670.615,89	0,35	142	0,43	17.128.876,28	0,35
Murcia	1.040	3,17	140.143.018,81	2,91	1.046	3,15	141.407.974,31	2,89
Navarra	162	0,49	26.551.155,07	0,55	164	0,49	26.924.154,98	0,55
La Rioja	125	0,38	17.738.267,13	0,37	126	0,38	17.951.214,26	0,37
Comunidad Valenciana	4.960	15,11	675.918.475,57	14,01	5.011	15,08	685.473.852,01	13,99
País Vasco	528	1,61	100.851.769,78	2,09	533	1,60	102.134.433,12	2,08
Total	32.835	100,0	4.823.177.372,11	100,0	33.222	100,0	4.900.000.817,08	100,0
Importes en euros								

4) Tasa de amortización anticipada.

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

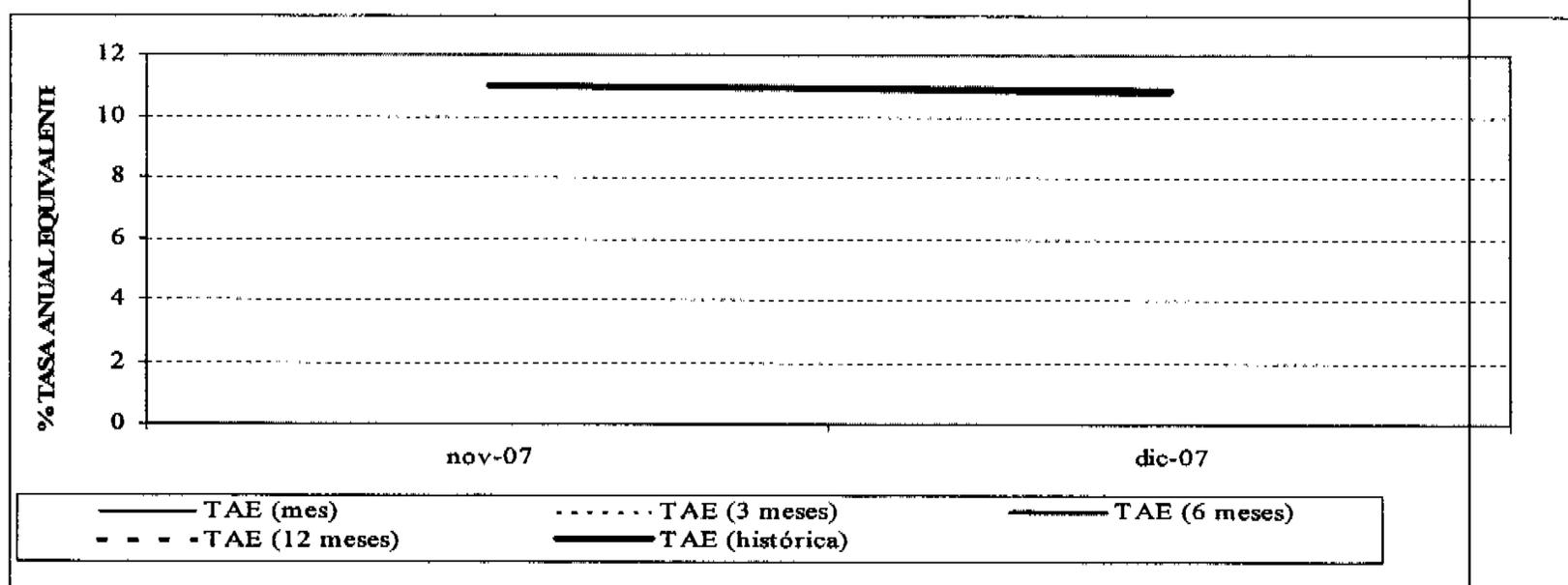


	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual								
2007.11.19	4.900.000,817	100,00											
2007	4.823.177,372	85,75	64.591,627									0,95	10,84
2007 Nov	4.875.154,747	99,49	18.828,500	0,96	10,95							0,96	10,95
Dic	4.823.177,372	98,43	45.763,127	0,94	10,72							0,95	10,84

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor)



2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 4.900.000.000,00 euros, integrados por 27.400 Bonos de la Serie A1, 9.600 Bonos de la Serie A2, 10.505 Bonos de la Serie A3, 417 Bonos de la Serie B y 1.078 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's") y Standard & Poor's España, S.A. ("S&P").:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	Calificación de S&P
Serie A1	Aaa	AAA
Serie A2	Aaa	AAA
Serie A3	Aaa	AAA
Serie B	Aa3	A
Serie C	Baa1	BBB

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo Iberclear, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Los Bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

Movimientos

El movimiento de los Bonos de Titulización al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 27.400 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0314150006

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
22.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	2.740.000.000,00	2.740.000.000,0
25.01.2008	4,813%	855,644444	701,628444					100.000,00	2.740.000.000,00	

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 19.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 9.600 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0314150014

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
22.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	960.000.000,00	960.000.000,00
25.01.2008	4,883%	868,088889	711,832889					100.000,00	960.000.000,00	

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 19.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 10.505 BONOS SERIE A3

Código ISIN: ES0314150022

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
22.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	1.050.500.000,00	1.050.500.000,00
25.01.2008	4,933%	876,977778	719,121778					100.000,00	1.050.500.000,00	

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 19.11.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 417 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0314150030

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
22.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	41.700.000,00	41.700.000,00
25.01.2008	5,433%	965,866667	792,010667					100.000,00	41.700.000,00	

Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
 (2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 19.11.2007 y 31.12.2007.



Emisión: 1.078 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0314150048

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
22.11.2007 2007				0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	107.800.000,00	107.800.000,00
25.01.2008	5,733%	1.019,200000	835,744000							

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 19.11.2007 y 31.12.2007.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2007
Productos financieros	30.668.897,51
Costes financieros	-27.019.914,83
Margen financiero	3.648.982,68
Otros productos y costes ordinarios netos	-3.533.125,79
Margen operacional	115.856,89
Gastos de explotación y tributos	-86.649,41
Resultados de explotación	29.207,48
Otros resultados operativos	-
Resultados extraordinarios	-
Amortizaciones	-29.207,48
Saneamiento inmovilizado financiero	-
Provisiones netas	-
Beneficios antes de impuesto	0,00
Previsión para impuestos	-
Beneficio neto	0,00
Pro memoria: Activos totales medios (19.11.2007/31.12.2007)	4.969.912.390,86
	Importes en euros

Productos financieros

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Certificados de Transmisión de Hipoteca	4.860.551,97	97,80	30.212,07	5,28 %
Tesorería	83.120,69	1,67	456,83	4,67 %
Resto activo	26.239,73	0,53	-	-
Totales	4.969.912,39	100,00	30.668,90	5,24 %
			Importes en miles de euros	

El total de los activos ha generado unos ingresos de 30.668,90 miles de euros con un tipo medio del 5,24% anual. Del total de los ingresos financieros, el 98,51% corresponde a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 1,49% corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización				
Serie A1	2.740.000,00	55,12	14.652,90	4,88 %
Serie A2	960.000,00	19,32	5.208,53	4,95 %
Serie A3	1.050.500,00	21,14	5.757,91	5,00 %
Serie B	41.700,00	0,84	251,73	5,51 %
Serie C	107.800,00	2,17	686,69	5,81 %
Préstamo Subordinado	51.450,00	1,04	436,35	7,74 %
Préstamo para Gastos Iniciales	3.500,00	0,07	25,80	6,73 %
Resto pasivo	14.962,39	0,30	-	-
Totales	4.969.912,39	100,00	27.019,91	4,96 %
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 27.019,91 miles de euros con un coste medio del 4,96% anual. De la totalidad de los costes financieros el 98,29% corresponde a los Bonos de Titulización emitidos, mientras que el 1,71% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales y al Préstamo Subordinado.

Margen financiero

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 3.648,98 miles de euros.

Margen operacional

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como es la remuneración variable del Préstamo Subordinado y los intereses de la Permuta Financiera.

Los costes alcanzados por este concepto se eleva a 3.533,13 miles de euros, lo que representa un 0,07% sobre los activos totales medios del Fondo.

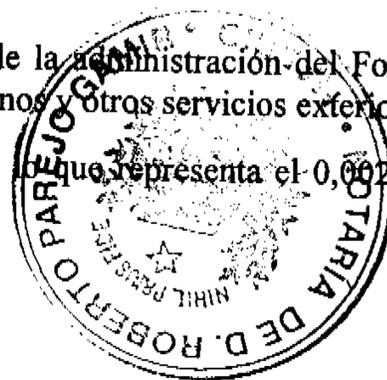
Los resultados procedentes del contrato de Permuta Financiera ascienden a un beneficio neto de 2.281,93 miles de euros, que corresponde a unos ingresos totales de 29.170,72 miles de euros y unos costes de 26.888,79 miles de euros durante el ejercicio, y representa un 0,05% sobre los activos totales medios del Fondo.

La remuneración por el Contrato de Intermediación Financiera asciende a 5.815,06 miles de euros, lo que representa un 0,12% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación

El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo: comisión de la Sociedad Gestora, del Administrador, del Agente de Pagos de los Bonos y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 86,65 miles de euros, lo que representa el 0,002% sobre los activos totales medios del Fondo.



4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2007:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		25.433.526,45
Intereses cobrados de certificados de transmisión de hipoteca	25.433.526,45	
Intereses pagados por bonos de titulación	-	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de inversiones financieras	-	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los certificados	-	
Remuneración de intermediación financiera	-	
Otras comisiones	-	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-511.641,14
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-511.130,74	
Otros ingresos y gastos	-510,40	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		24.921.885,31
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación		4.900.000.000,00
Ingresos por emisión de bonos de titulación	4.900.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulación	-	
5 Flujos de caja por adquisición de certificados de transmisión de hipoteca		-4.900.000.817,08
Pagos por adquisición de certificados de transmisión hipotecaria	-4.900.000.817,08	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		75.849.905,05
Ingresos por amortización de certificados de transmisión de hipoteca	75.849.905,05	
Pagos por amortización de bonos de titulación	-	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		26.237.000,94
Ingresos por disposiciones de préstamos	54.950.000,00	
Pagos por amortización de préstamos	-	
Cobros certificados de transmisión de hipoteca pendientes ingreso	-28.771.485,43	
Administraciones públicas - Pasivo	1.578,37	
Otros deudores y acreedores	56.908,00	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		102.086.088,91
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		127.007.974,22
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		-
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		127.007.974,22
Bancos	127.007.974,22	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, del Informe de Gestión de "BBVA RMBS 4 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008



Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE
SU ILUSTRE COLEGIO, -----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en veinti-
cuatro folios de papel común que uno y sello , es fiel y exacta
reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con
el que he cotejado.-----

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil ocho.-----

0,15
€ SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA