

# **BBVA RMBS 2 Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2010, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

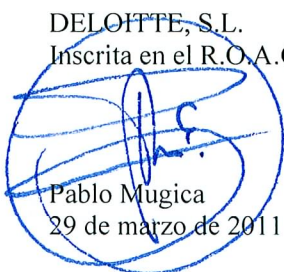
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

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

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 85.092 miles de euros (2,4% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 1.377 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto totalmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales.

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

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

  
Pablo Mugica  
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/12002  
COPIA GRATUITA

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

## BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>3.408.859</b>	<b>3.685.321</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>3.424.168</b>	<b>3.700.732</b>
Activos financieros a largo plazo		3.408.859	3.685.321	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>3.424.168</b>	<b>3.700.732</b>
Derechos de crédito	4	3.408.859	3.685.321	Obligaciones y otros valores negociables	8	3.384.168	3.660.732
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		1.734.168	2.010.732
Certificados de transmisión hipotecaria		3.330.077	3.608.811	Series Subordinadas		1.650.000	1.650.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	40.000	40.000
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		40.000	40.000
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAFP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		80.078	79.553	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(1.296)	(3.043)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>433.884</b>	<b>442.910</b>
Otros activos financieros		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Garantías financieras		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>396.445</b>	<b>414.693</b>
<b>Activos por impuesto diferido</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	7	2.506
<b>Otros activos no corrientes</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	Obligaciones y otros valores negociables	8	140.212	137.748
				Series no subordinadas		138.445	136.338
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>202.735</b>	<b>191.107</b>	Series subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	28.574	11.534	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		162.813	155.774	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.767	1.410
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	28.696	21.957	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	134.117	133.817	Deudas con entidades de crédito	9	5.403	1.344
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		1.281	1.281
Certificados de transmisión hipotecaria		128.091	129.472	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		4.122	63
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados	16	250.823	273.095
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		250.823	273.095
Créditos AAFP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>37.439</b>	<b>28.217</b>
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		37.420	28.199
Bonos de titulación		-	-	Comisión sociedad gestora		11	11
Activos dudosos		5.014	4.253	Comisión administrador		19	22
Correcciones de valor por deterioro de activos		(81)	(163)	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.093	255	Comisión variable - resultados realizados		37.388	30.781
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(2.617)
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros		19	18
Garantías financieras		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	13	<b>(246.458)</b>	<b>(267.214)</b>
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	(246.458)	(267.072)
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	Gastos de constitución en transición	12	-	(142)
Comisiones		-	-				
Otros		-	-	<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>3.611.594</b>	<b>3.876.428</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>11.348</b>	<b>23.799</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>3.611.594</b>	<b>3.876.428</b>
Tesorería		11.348	23.799				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				

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

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

## BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>87.353</b>	<b>160.815</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	87.064	159.244
Otros activos financieros	7	289	1.571
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(64.322)</b>	<b>(138.227)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(34.559)	(73.493)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.558)	(1.921)
Otros pasivos financieros	16	(28.205)	(62.813)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>23.031</b>	<b>22.588</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>1</b>	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(7.718)</b>	<b>(17.219)</b>
Servicios exteriores	14	(83)	(59)
Servicios de profesionales independientes		(57)	(58)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	(1)
Otros servicios		(26)	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(7.635)	(17.160)
Comisión de Sociedad gestora		(270)	(246)
Comisión administración		(369)	(398)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		(6.607)	(15.613)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	12	(341)	(855)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(4.704)</b>	<b>(5.110)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(4.704)	(5.110)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(7.993)</b>	<b>(2.876)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	10	<b>(2.617)</b>	<b>2.617</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

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

## BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>21.774</b>	<b>(7.291)</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>22.745</b>	<b>14.204</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	86.521	162.168
Intereses pagados por valores de titulización	(34.202)	(77.991)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(29.863)	(69.580)
Intereses cobrados de inversiones financieras	289	1.571
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(1.964)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(691)</b>	<b>(19.532)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(270)	(243)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(373)	(399)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	(18.842)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(280)</b>	<b>(1.963)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(280)	(1.963)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(34.225)</b>	<b>(24.611)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(27.682)</b>	<b>(51.344)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	246.775	304.281
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(274.457)	(355.625)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(6.543)</b>	<b>26.733</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(4.490)	7.941
Administraciones públicas - Pasivo	3	2
Otros deudores y acreedores	(2.056)	18.790
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(12.451)</b>	<b>(31.902)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>23.799</b>	<b>55.701</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>11.348</b>	<b>23.799</b>

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

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

## BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(7.591)	(714.184)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(7.591)	(714.184)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	28.205	62.813
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(20.614)	651.371
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	142	854
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(142)	(854)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

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

## BBVA RMBS 2 Fondo de Titulización de Activos

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

### 1. Reseña del Fondo

BBVA RMBS 2, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de marzo de 2007, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 5.000.000 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 5.000.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de marzo de 2007.

Con fecha 22 de marzo de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (en adelante "BBVA"), (la "Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

La entidad depositaria de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es la Entidad Cedente.

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La normativa fiscal vigente excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo

al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2011.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

**c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Comparación de la información**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

**e) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.



**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

Los Administradores han considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total. Asimismo, dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas cuando se efectúe la liquidación de los mismos.

**j) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

**a) Definición y clasificación de los instrumentos financieros a efectos de su presentación y valoración****i. Definición**

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

**ii. Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.

- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".

### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar" se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo no superior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

### *iii. Operaciones de cobertura*

El Fondo utiliza, en su caso, los derivados financieros para la gestión de los riesgos de sus activos y pasivos ("derivados de cobertura").

Para que un derivado financiero se considere de cobertura, necesariamente tiene que:

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
  - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables");
  - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo ("cobertura de flujos de efectivo").
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
  - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia ("eficacia prospectiva").
  - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si un derivado asignado como de cobertura, bien por su finalización, por su ineffectividad o por cualquier otra causa, no cumple los requisitos indicados anteriormente, a efectos contables, dicho derivado pasa a ser considerado como un "derivado de negociación".

Cuando se interrumpe la "cobertura de flujos de efectivo", el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo" del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

*iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" o "Intereses y cargas asimiladas", según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultado de Operaciones Financieras" de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como dudosos.

**c) Deterioro del valor de los activos financieros***i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumento o figuren en la información facilitada a los titulares de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la Norma 13ª de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

#### *ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

#### *iii. Activos financieros disponibles para la venta*

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

#### **d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el periodo y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos y gastos por intereses*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

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

**g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido, en su caso.

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

La cuantificación y valoración de dichos activos y pasivos se realizará considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa que esté vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

**i) Gastos de constitución en transición**

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

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

**j) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

**k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja de dicho balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

**l) Activos no corrientes mantenidos para la venta**

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados).

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

Posteriormente, los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor en libros, calculado en la fecha de su asignación a esta categoría, y su valor razonable, neto de los costes de venta estimados.

A efectos de determinar el valor razonable de activos inmobiliarios localizados en España, se tomarán en consideración los criterios establecidos para determinar el valor de mercado en la OM ECO/805/2003, de 27 de marzo, tomándose el valor de tasación definido en la citada orden.

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores del valor razonable (menos los costes de venta) aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuentas de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

**m) Compensación de saldos**

Se compensan entre sí –y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto– los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación; teniendo la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

**n) Estados de flujos de efectivo**

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.



- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como “efectivo o equivalentes de efectivo” aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes, que se encuentra registrado en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería” del activo de los balances.

#### **o) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

Estos estados recogen los ingresos y gastos generados por el Fondo que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, han sido registrados directamente en el capítulo “Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance.

Por tanto, en este estado se presentan, en su caso:

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

#### **p) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente**

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, o realización se estima que se produzca en el plazo máximo de un año desde la fecha de cierre de balance, clasificándose en caso contrario como no corriente.

### **4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 26 de marzo de 2007 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	4.053.692	88.463	4.142.155
Amortizaciones	-	(320.066)	(320.066)
Traspaso a activo corriente	(365.328)	365.328	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>3.688.364</b>	<b>133.725</b>	<b>3.822.089</b>
Amortizaciones	-	(278.829)	(278.829)
Traspaso a activo corriente	(278.209)	278.209	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>3.410.155</b>	<b>133.105</b>	<b>3.543.260</b>

(\*) Incluye 2.017 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 85.092 miles de euros (83.806 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,35% (5,02% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,36% (4,01% en el 2009), siendo el tipo nominal máximo 6,74% y el mínimo 1,22%. El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 87.064 miles de euros (159.244 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación (\*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	-	-	119	1.928	30.236	3.508.960

(\*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 133.105 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 500.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.102	1.182
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.997	2.068
	4.099	3.250
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	872	1.230
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.017	2.185
	2.889	3.415
	<b>6.988</b>	<b>6.665</b>

(\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

(\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo del balance.

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 80.078 miles de euros (79.553 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, estimadas de acuerdo a los apartados 8 y 9 de la norma 13ª de la Circular 2/2009 de la CNMV:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(3.206)	-
Dotaciones / aplicaciones con cargo a los resultados del ejercicio	1.829	(3.206)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(1.377)</b>	<b>(3.206)</b>

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 6.533 miles de euros (1.904 miles de euros en el ejercicio 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## **5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2010 y 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	14.410	-
Adiciones	26.367	14.410
Retiros	(2.250)	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>38.527</b>	<b>14.410</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Saldos al inicio del ejercicio	(2.876)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(7.992)	(2.876)
Aplicaciones	915	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(9.953)</b>	<b>(2.876)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>28.574</b>	<b>11.534</b>

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2010 por importe de 1.334 miles de euros (ninguna venta en 2009), produciéndose una pérdida neta por importe de 1 mil euros, que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta". Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	285	38.527	(7.992)	100	1 año	93
Mas de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Mas de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, los activos adjudicados por el Fondo en determinados casos no pudieron ser inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, reconociendo a los Fondos de Titulización la capacidad para ser titulares de inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con las participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, activos financieros u otros derechos de crédito que se hubieren agrupado en su activo, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

**6. Deudores y otras cuentas a cobrar**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	25.547	21.058
Deudores varios	3.149	899
	<b>28.696</b>	<b>21.957</b>

(\*) Importe de naturaleza transitoria liquidado en los primeros días de enero.

**7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 11.348 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (23.799 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y la Entidad Cedente celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual la Entidad Cedente 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 la Entidad Cedente, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

La Entidad Cedente abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de F1 o de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo al préstamo subordinado (véase Nota 9), y posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de cuarenta millones (40.000.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos 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) Cuarenta millones (40.000.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 1,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
  - b) Veintisiete millones quinientos mil (27.500.000,00) euros.

3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos 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.

El importe del Fondo de Reserva había sido consumido en su totalidad al 31 de diciembre de 2010 (12.756 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009, 40.000 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,66% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 289 miles de euros (1.571 miles de euros en 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>		
Cobros por amortizaciones ordinarias	112.873	355.296
Cobros por amortizaciones anticipadas	126.275	1.036.429
Cobros por intereses ordinarios	79.243	600.710
Cobros por intereses previamente impagados	7.277	49.087
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	7.627	22.873
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo:</b>		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	950.000
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	274.456	527.386
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie A4)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	44.241
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	18.101	262.253
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3)	3.614	43.585
Pagos por intereses ordinarios (Serie A4)	10.005	118.893
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	1.186	13.163
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	1.298	12.607
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A4)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A3)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A4)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A3)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A4)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	3.619
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	5.037
Otros pagos del período	30.553	96.935

**8. Obligaciones y otros valores negociables**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 5.000.000 miles de euros, integrados por 50.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por cuatro series; que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3	Serie A4	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	950.000	2.400.000	387.500	1.050.000	112.500	100.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	9.500	24.000	3.875	10.500	1.125	1.000
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,06%	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,18%	Euribor 3m + 0,20%	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,54%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	17 de marzo, 17 de junio, 17 de septiembre y 17 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.					
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch/S&P Actuales: Moody's / Fitch/S&P	Aaa/AAA/ AAA	Aaa/AAA/ AAA Aa1/AAA/ AAA	Aaa/AAA/ AAA Aa1/AAA/ AAA	Aaa/AAA/ AAA Aa1/AAA/ AAA	Aa3/A+/A  Baa2/A+/A	Baa3/BBB+/ BBB B2/BBB- /BBB

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

	Miles de Euros									
	Serie A (*)		Serie A (**)		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 enero de 2009	2.147.070	355.625	1.437.500	-	112.500	-	100.000	-	3.797.070	355.625
Amortizaciones	-	(355.625)	-	-	-	-	-	-	-	(355.625)
Trasposos	(136.338)	136.338	-	-	-	-	-	-	(136.338)	136.338
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>2.010.732</b>	<b>136.338</b>	<b>1.437.500</b>	<b>-</b>	<b>112.500</b>	<b>-</b>	<b>100.000</b>	<b>-</b>	<b>3.660.732</b>	<b>136.338</b>
Amortización 17.03.10	-	(79.555)	-	-	-	-	-	-	-	(79.555)
Amortización 17.06.10	-	(74.072)	-	-	-	-	-	-	-	(74.072)
Amortización 17.09.10	-	(61.365)	-	-	-	-	-	-	-	(61.365)
Amortización 17.12.10	-	(59.464)	-	-	-	-	-	-	-	(59.464)
Trasposos	(276.563)	276.563	-	-	-	-	-	-	(276.563)	276.563
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>1.734.169</b>	<b>138.445</b>	<b>1.437.500</b>	<b>-</b>	<b>112.500</b>	<b>-</b>	<b>100.000</b>	<b>-</b>	<b>3.384.169</b>	<b>138.445</b>

(\*) Se incluyen las series A1, A2 (series no subordinadas).

(\*\*) Se incluyen las series A3, A4 (series subordinadas).

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



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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2, A3 y A4) 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, A3 y A4) 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.

4º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A4 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1, A2 y A3.

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 y/o de la Serie A3 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, A3 y A4) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, a la amortización de la Serie A3 y a la amortización de la Serie A4, 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, (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3 y (iv) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A4, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizadas las Series A1, A2, A3 y A4 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 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 4,50% 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 4,00% 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 4,50% y en el 4,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,94% (1,84% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 34.559 miles de euros (73.493 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 1.767 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (1.410 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **9. Deudas con entidades de crédito**

Su saldo a 31 de diciembre de 2010 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

1. por importe de cuatro millones novecientos mil (4.900.000,00) 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 cesión de los Préstamos Hipotecarios, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos Hipotecarios 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 dispusiese 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.

- por importe de cuarenta millones (40.000.000,00) euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial en los términos, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado 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 determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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.

En el ejercicio 2010 y 2009 no se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 1.558 miles de euros (1.921 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 69 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (63 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance recoge, por importe de 4.053 miles de euros, intereses vencidos e impagados (véase Nota 11).

## **10. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	37.420	28.199
Sociedad Gestora	11	11
Administrador	19	22
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	37.388	30.781
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	(2.617)
Otras comisiones	-	-
Otros	19	18
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>37.439</b>	<b>28.217</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicada a las comisiones con el cedente (comisión variable) pendientes de liquidar.

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado a la Entidad Cedente comisión variable.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, A4, B y C que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2008 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil euros (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.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

La Entidad Cedente como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, incluido el Impuesto sobre el Valor Añadido en caso de no gozar exención del mismo, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

## **11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Intereses vencidos de la deuda subordinada (*)	-	2.502
Hacienda Pública acreedora por retenciones	7	3
Otros acreedores	-	1
	<b>7</b>	<b>2.506</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2010, este concepto se incluye dentro del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del balance del Fondo por importe de 4.053 miles de euros (Nota 9).

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

## 12. Gastos de constitución en transición

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	142	996
Amortizaciones (*)	(142)	(854)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>142</b>

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

## 13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(267.214)	383.303
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	142	854
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	20.614	(651.371)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(246.458)</b>	<b>(267.214)</b>

**14. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

**15. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los ejercicios desde la fecha de su constitución. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

**16. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera (el “Contrato de Permuta Financiera” o la “Permuta Financiera”), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo, será 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, 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, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente, en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3, A4, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3, A4, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación del Fondo inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos Hipotecarios no Morosos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2010, ha sido un gasto por importe de 28.205 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados– Otros pasivos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias (62.813 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 4.365 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (6.023 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 12)</i>	246.458	267.072
	<b>246.458</b>	<b>267.072</b>

## 17. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes o intereses fijos, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

\* Entidad Cedente de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

– Riesgo de crédito:

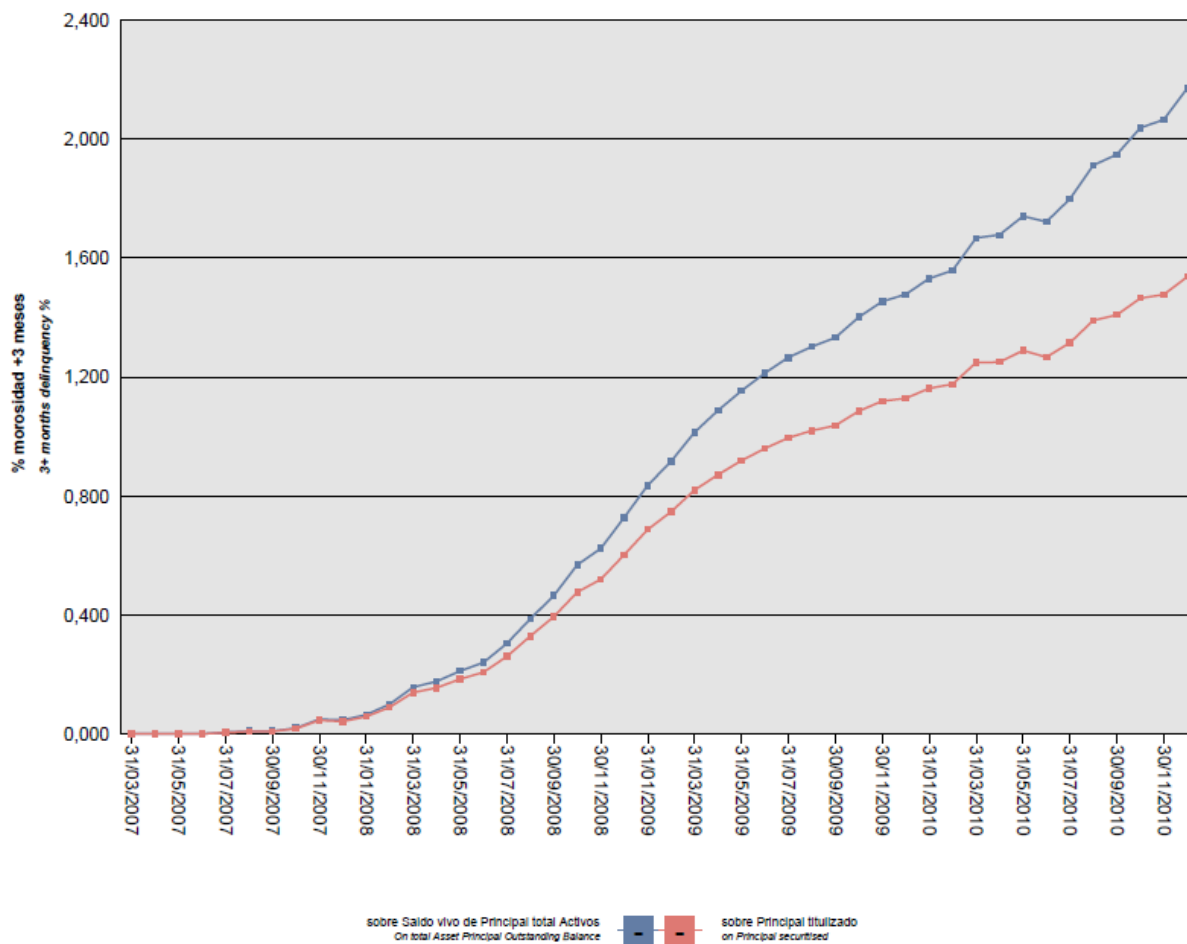
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería. (Véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden

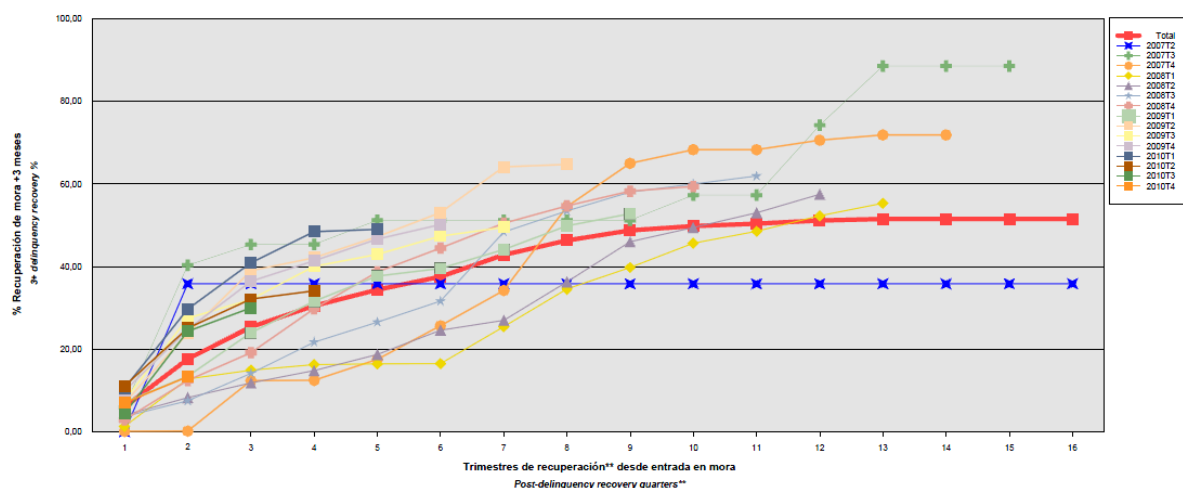
de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 2,17% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:





Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
  - b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
  - c) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
  - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
  - e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	5.231	571.570.781,68	16,14	5.414	616.340.366,64	16,14
Aragón	547	66.660.929,34	1,88	555	70.878.912,34	1,86
Asturias	551	53.876.611,85	1,52	574	58.847.841,23	1,54
Islas Baleares	1.047	146.978.725,29	4,15	1.079	157.212.866,52	4,12
Canarias	2.392	260.464.019,72	7,36	2.461	278.517.550,48	7,29
Cantabria	401	46.238.424,96	1,31	414	50.608.688,05	1,33
Castilla y León	1.364	140.688.740,97	3,97	1.403	152.499.448,62	3,99
Castilla-La Mancha	1.093	124.993.198,56	3,53	1.131	135.753.549,30	3,55
Cataluña	4.762	725.777.085,16	20,49	4.948	781.689.767,67	20,47
Ceuta	133	13.951.244,72	0,39	143	15.593.776,45	0,41
Extremadura	584	52.782.253,75	1,49	604	56.814.288,18	1,49
Galicia	1.363	138.274.811,72	3,90	1.408	149.540.084,38	3,92
Madrid	3.175	528.132.753,39	14,91	3.298	573.389.970,99	15,02
Melilla	132	11.960.818,51	0,34	136	12.900.610,81	0,34
Murcia	722	84.148.350,96	2,38	743	89.746.047,57	2,35
Navarra	148	20.194.893,09	0,57	153	21.741.331,26	0,57
La Rioja	155	18.344.304,23	0,52	160	19.853.891,37	0,52
Comunidad Valenciana	3.870	439.734.905,50	12,42	3.985	472.348.183,47	12,37
País Vasco	685	96.469.827,23	2,72	704	104.396.401,43	2,73
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>100,00</b>	<b>29.313</b>	<b>3.818.673.576,76</b>	<b>100,0</b>

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

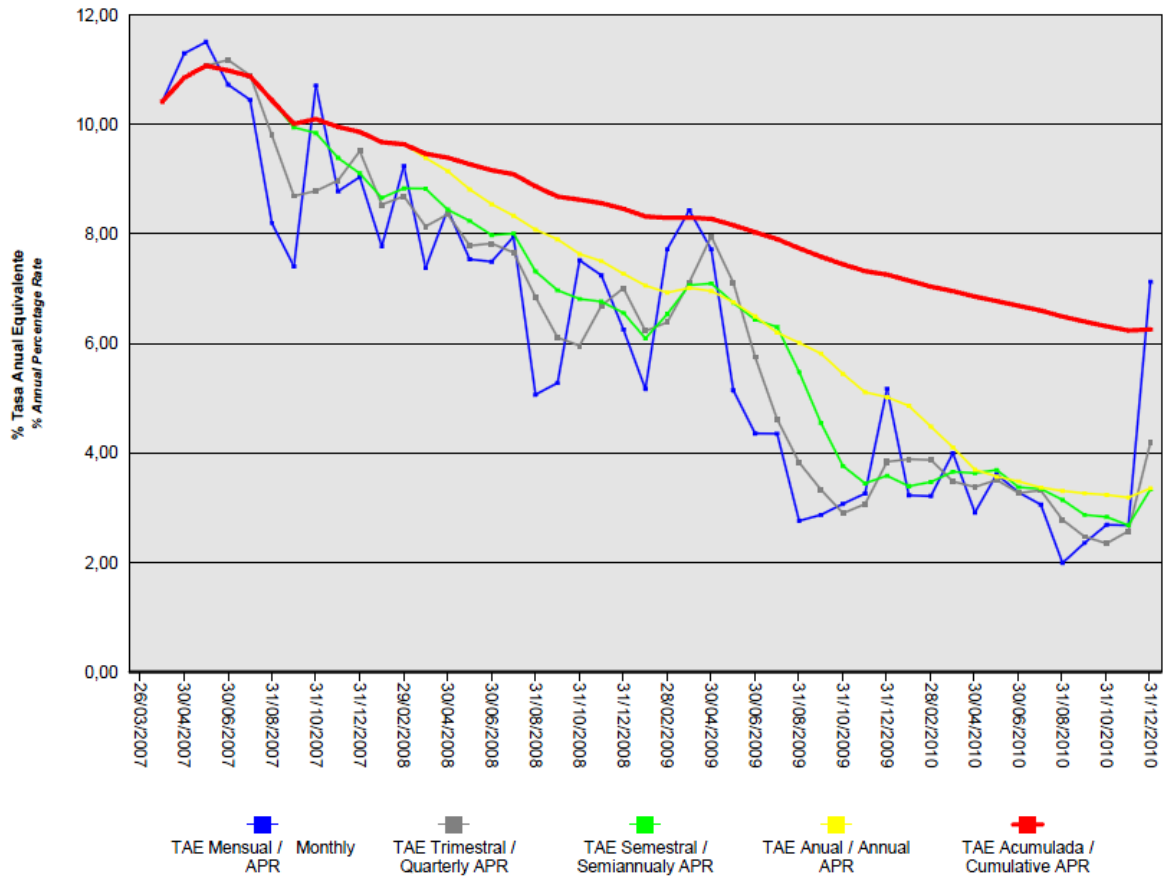
Mediante el contrato de permuta financiera

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados se muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



## BBVA RMBS 2 Fondo de Titulación de Activos

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

BBVA RMBS 2 Fondo de Titulación de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de marzo de 2007 por Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, agrupando 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 5.000.000.208,61 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de marzo de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulación por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros integrados por 9.500 Bonos de la Serie A1, 24.000 Bonos de la Serie A2, 3.875 Bonos de la Serie A3, 10.500 Bonos de la Serie A4, 1.125 Bonos de la Serie B y 1.000 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 22 de marzo 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 Titulación.

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 en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulación emitidos el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulación 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 Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, 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 Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación (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 correspondientes a las operaciones y servicios financieros 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 Subordinado	BBVA
•Préstamo para Gastos Iniciales	BBVA
•Permutas de Intereses	BBVA
•Administración y custodia de los activos titulizados	BBVA
•Dirección, Aseguramiento y Colocación de los Bonos	BBVA, ABN AMRO, CALYON, BNP PARIBAS, CITIGROUP, RBS, BARCLAYS, IXIS CIB y WACHOVIA SECURITIES.
•Agencia de Pagos de los Bonos	BBVA
•Intermediación Financiera	•BBVA

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de crédito - Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo se emiten sobre 35.077 Préstamos Hipotecarios, cuyos capitales a la fecha de emisión ascendían a 5.000.000.208,61 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en un título nominativo múltiple y se han emitido por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1.1 Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	28.355	3.541.242.680,63	29.313	3.818.673.576,76	35.077	5.000.000.208,61
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>29.313</b>	<b>3.818.673.576,76</b>	<b>35.077</b>	<b>5.000.000.208,61</b>

Importes en euros

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

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

	Préstamos	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar(2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2007-03.26	35.077			5.000.000.208,61	100,00
2007	32.652	77.288.314,93	375.115.793,06	4.547.596.100,62	90,95
2008	30.636	82.129.930,63	329.773.588,64	4.135.692.581,35	82,71
2009	29.313	111.753.908,93	205.265.095,66	3.818.673.576,76	76,37
2010	28.355	151.156.069,82	126.274.826,31	3.541.242.680,63	70,82
<b>Total</b>		<b>422.328.224,31</b>	<b>1.036.429.303,67</b>		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de la CNMV desde 2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas no cobrado.

### 1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	1.814	729.925,35	581.644,62	1.311.569,97	242.439.513,74	244.264.722,96	346.834.808,33	70,43
De 1 a 2 meses	411	355.681,21	279.148,86	634.830,07	58.664.002,45	59.425.508,43	83.221.913,05	71,41
De 2 a 3 meses	47	56.541,63	48.128,52	104.670,15	6.532.737,99	6.651.754,14	8.985.321,50	74,03
De 3 a 6 meses	64	124.664,54	117.278,43	241.942,97	9.533.648,50	9.796.824,03	13.269.136,84	73,83
De 6 a 12 meses	83	260.784,51	267.961,64	528.746,15	11.822.485,78	12.378.440,03	16.520.977,59	74,93
De 12 a 18 meses	82	486.795,25	483.481,44	970.276,69	12.550.902,31	13.549.404,16	17.626.378,12	76,87
De 18 meses a 2 años	87	552.831,73	845.734,83	1.398.566,56	12.500.381,07	13.925.960,33	17.682.413,59	78,76
De 2 a 3 años	158	1.308.359,73	2.555.219,58	3.863.579,31	23.962.657,56	27.880.397,90	33.195.472,81	83,99
Más de 3 años	23	222.557,11	494.708,95	717.266,06	3.259.456,36	3.983.998,32	4.530.637,00	87,93
<b>Totales</b>	<b>2.769</b>	<b>4.098.141,06</b>	<b>5.673.306,87</b>	<b>9.771.447,93</b>	<b>381.265.785,76</b>	<b>391.857.010,30</b>	<b>541.867.058,83</b>	<b>72,32</b>

Importes en euros

### 1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2010 según las características más representativas.

#### Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales 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 aplicable es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
Euribor 1 año	27.250	3.404.685.054,46	2,37	0,68
M. Hipotecario Bancos	118	11.217.392,85	2,64	0,06
M.Hipotecario Conjunto Entidades	987	125.340.233,32	2,88	0,09
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>2,39</b>	<b>0,66</b>

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

**Tipo de interés nominal**

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%	4	652.166,09	6	946.591,29		
1,50%-1,99%	8.251	1.019.970.886,83	6.166	808.141.167,80		
2,00%-2,49%	9.425	1.131.273.722,48	8.951	1.132.603.605,05	97	17.538.864,14
2,50%-2,99%	6.086	814.859.623,75	7.400	1.006.763.282,90	6	1.031.137,60
3,00%-3,49%	4.314	541.921.173,59	4.863	629.535.580,78	374	51.954.702,39
3,50%-3,99%	222	26.039.490,46	724	91.672.017,73	4.856	684.270.597,03
4,00%-4,49%	22	3.073.707,70	961	119.111.831,94	15.481	2.289.305.322,41
4,50%-4,99%	16	1.978.259,22	87	10.920.628,27	13.751	1.884.366.084,37
5,00%-5,49%	1	30.575,27	22	2.931.751,59	495	69.167.521,90
5,50%-5,99%	5	517.862,54	90	10.898.534,45	17	2.365.978,77
6,00%-6,49%	5	491.946,36	38	4.545.720,76		
6,50%-6,99%	4	433.266,34	5	602.864,20		
7,00%-7,49%						
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>29.313</b>	<b>3.818.673.576,76</b>	<b>35.077</b>	<b>5.000.000.208,61</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		2,39%		2,55%		4,36 %
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

**Principal pendiente/Valor de la garantía**

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo Hipotecario y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	738	39.139.376,60	447	24.647.208,77	7	277.056,68
40,01%-60,00%	3.495	332.526.055,81	2.108	204.279.570,55	23	2.786.192,03
60,01%-80,00%	23.309	3.035.714.846,13	25.108	3.317.803.617,42	27.698	3.840.119.041,88
80,01%-100,00%	813	133.862.402,09	1.650	271.943.180,02	7.349	1.156.817.918,02
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>29.313</b>	<b>3.818.673.576,76</b>	<b>35.077</b>	<b>5.000.000.208,61</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		68,61%		71,08%		76,66 %
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

**Distribución geográfica**

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	5.231	571.570.781,68	5.414	616.340.366,64	6.469	803.886.683,96
Aragón	547	66.660.929,34	555	70.878.912,34	647	91.631.817,33
Asturias	551	53.876.611,85	574	58.847.841,23	674	77.675.334,37
Baleares	1.047	146.978.725,29	1.079	157.212.866,52	1.326	209.613.147,55
Canarias	2.392	260.464.019,72	2.461	278.517.550,48	2.936	357.785.691,57
Cantabria	401	46.238.424,96	414	50.608.688,05	475	63.697.903,84
Castilla y León	1.364	140.688.740,97	1.403	152.499.448,62	1.612	196.855.423,71
Castilla-La Mancha	1.093	124.993.198,56	1.131	135.753.549,30	1.366	178.895.950,25
Cataluña	4.762	725.777.085,16	4.948	781.689.767,67	6.076	1.036.529.754,96
Ceuta	133	13.951.244,72	143	15.593.776,45	165	19.973.843,63
Extremadura	584	52.782.253,75	604	56.814.288,18	719	74.157.161,27
Galicia	1.363	138.274.811,72	1.408	149.540.084,38	1.662	193.784.086,24
Madrid	3.175	528.132.753,39	3.298	573.389.970,99	3.906	742.075.095,55
Melilla	132	11.960.818,51	136	12.900.610,81	175	18.089.170,27
Murcia	722	84.148.350,96	743	89.746.047,57	863	112.843.609,42
Navarra	148	20.194.893,09	153	21.741.331,26	186	29.515.061,03
La Rioja	155	18.344.304,23	160	19.853.891,37	187	25.336.459,38
Comunidad Valenciana	3.870	439.734.905,50	3.985	472.348.183,47	4.801	627.421.529,17
País Vasco	685	96.469.827,23	704	104.396.401,43	832	140.232.485,11
<b>Total</b>	<b>28.355</b>	<b>3.541.242.680,63</b>	<b>29.313</b>	<b>3.818.673.576,76</b>	<b>35.077</b>	<b>5.000.000.208,61</b>

Importes en euros

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado. En caso de más de un inmueble hipotecado la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

**1.4 Tasa de amortización anticipada.**

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa constante anual, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2007.03.26	5.000.000,209	100,00			
2007	4.547.596,101	90,95	375.115,793		9,73
2008	4.135.692,581	82,71	329.773,589	7,31	8,42
2009	3.818.673,577	76,37	205.265,096	5,02	7,26
2010	3.541.242,681	70,82	126.274,826	3,37	6,26

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.



## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros, integrados por 9.500 Bonos de la Serie A1, 24.000 Bonos de la Serie A2, 3.875 Bonos de la Serie A3, 10.500 Bonos de la Serie A4, 1.125 Bonos de la Serie B y 1.000 Bonos de la Serie C, de 100.000 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por Standard & Poor's ("S&P"), Moody's Investors Service ("Moody's") y Fitch Ratings ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch		Calificación de S & P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aa1	AAA	AA	AAA	AAA
Serie A3	Aaa	Aa1	AAA	AA	AAA	AAA
Serie A4	Aaa	Aa1	AAA	AA	AAA	AAA
Serie B	Aa3	Baa2	A+	BBB	A	A
Serie C	Baa3	B2	BBB+	CCC	BBB	BBB

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (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 el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado.

### Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0314148000  
 Número / Number : 9.500 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>4.656,99</b>	<b>3.818,73</b>	<b>44.241.371,01</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>	<b>950.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES</b>													
17.06.2009	1,700%	3,832452	3,142611	36.408,29	0,00	0,00	0,00	882,15	8.380.425,00	0,88%	0,00	0,00	0,00%
17.03.2009	3,303%	89,263658	73,196200	848.004,75	0,00	0,00	0,00	9.927,86	94.314.670,00	9,93%	882,15	8.380.425,00	0,88%
17.12.2008	5,024%	270,303690	221,649026	2.567.885,06	0,00	0,00	0,00	10.474,49	99.507.655,00	10,47%	10.810,01	102.695.095,00	10,81%
17.09.2008	5,021%	404,550550	331,731451	3.843.230,23	0,00	0,00	0,00	10.243,56	97.313.820,00	10,24%	21.284,50	202.202.750,00	21,28%
17.06.2008	4,666%	519,859124	426,284462	4.938.661,68	0,00	0,00	0,00	12.068,84	114.653.980,00	12,07%	31.528,06	299.516.570,00	31,53%
17.03.2008	5,008%	715,606765	586,797547	6.798.264,27	0,00	0,00	0,00	12.932,09	122.854.855,00	12,93%	43.596,90	414.170.550,00	43,60%
17.12.2007	4,790%	852,932964	699,405030	8.102.863,16	0,00	0,00	0,00	13.914,44	132.187.180,00	13,91%	56.528,99	537.025.405,00	56,53%
17.09.2007	4,207%	909,862218	746,087019	8.643.691,07	0,00	0,00	0,00	15.115,28	143.595.160,00	15,12%	70.443,43	669.212.585,00	70,44%
18.06.2007	3,659%	890,775000	730,435500	8.462.362,50	0,00	0,00	0,00	14.441,29	137.192.255,00	14,44%	85.558,71	812.807.745,00	85,56%
29.03.2007											100.000,00	950.000.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie A2 / Series A2 Bonds  
**Código ISIN / ISIN Code:** ES0314148018  
**Número / Number :** 24.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>11.154,47</b>	<b>9.136,85</b>	<b>262.253.207,92</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>21.974,43</b>	<b>527.386.320,00</b>	<b>21,97%</b>	<b>78.025,57</b>	<b>1.872.613.680,00</b>	<b>78,03%</b>
17.03.2011	1,165%	227,249473	184,072073										
17.12.2010	1,016%	206,750236	167,467691	4.962.005,66	0,00	0,00	0,00	2.477,68	59.464.320,00	2,48%	78.025,57	1.872.613.680,00	78,03%
17.09.2010	0,863%	183,184502	148,379447	4.396.428,05	0,00	0,00	0,00	2.556,88	61.365.120,00	2,56%	80.503,25	1.932.078.000,00	80,50%
17.06.2010	0,786%	173,039543	140,162030	4.152.949,03	0,00	0,00	0,00	3.086,34	74.072.160,00	3,09%	83.060,13	1.993.443.120,00	83,06%
17.03.2010	0,855%	191,223401	154,890955	4.589.361,52	0,00	0,00	0,00	3.314,77	79.554.480,00	3,31%	86.146,47	2.067.515.280,00	86,15%
17.12.2009	0,910%	213,182936	174,810008	5.116.390,46	0,00	0,00	0,00	3.215,80	77.179.200,00	3,22%	89.461,24	2.147.069.760,00	89,46%
17.09.2009	1,400%	342,969713	281,235165	8.231.273,11	0,00	0,00	0,00	3.184,06	76.417.440,00	3,18%	92.677,04	2.224.248.960,00	92,68%
17.06.2009	1,780%	454,888889	373,008889	10.917.333,33	0,00	0,00	0,00	4.138,90	99.333.600,00	4,14%	95.861,10	2.300.666.400,00	95,86%
17.03.2009	3,383%	845,750000	693,515000	20.298.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.12.2008	5,104%	1.290,177778	1.057,945778	30.964.266,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,101%	1.303,588889	1.068,942889	31.286.133,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.06.2008	4,746%	1.212,866667	994,550667	29.108.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,088%	1.286,133333	1.054,629333	30.867.199,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,870%	1.231,027778	1.009,442778	29.544.666,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,287%	1.083,658333	888,598333	26.007.799,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
18.06.2007	4,039%	908,775000	745,195500	21.810.600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
29.03.2007											100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie A3 / Series A3 Bonds  
**Código ISIN / ISIN Code:** ES0314148026  
**Número / Number :** 3.875 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>11.548,91</b>	<b>9.457,76</b>	<b>43.584.665,27</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>387.500.000,00</b>	<b>100,00%</b>
17.03.2011	1,205%	301,250000	244,012500										
17.12.2010	1,056%	266,933333	216,216000	1.034.366,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2010	0,903%	230,766667	186,921000	894.220,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.06.2010	0,826%	211,088889	170,982000	817.969,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.03.2010	0,895%	223,750000	181,237500	867.031,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.12.2009	0,950%	240,138889	196,913889	930.538,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2009	1,440%	368,000000	301,760000	1.426.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.06.2009	1,820%	465,111111	381,391111	1.802.305,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.03.2009	3,423%	855,750000	701,715000	3.316.031,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.12.2008	5,144%	1.300,288889	1.066,236889	5.038.619,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2008	5,141%	1.313,811111	1.077,325111	5.091.018,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.06.2008	4,786%	1.223,088889	1.002,932889	4.739.469,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.03.2008	5,128%	1.296,244444	1.062,920444	5.022.947,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.12.2007	4,910%	1.241,138889	1.017,733889	4.809.413,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2007	4,327%	1.093,769444	896,890944	4.238.356,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
18.06.2007	4,079%	917,775000	752,575500	3.556.378,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
29.03.2007											100.000,00	387.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A4 / Series A4 Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0314148034  
 Número / Number : 10.500 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>11.629,41</b>	<b>9.523,52</b>	<b>118.893.133,32</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>1.050.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
17.03.2011	1,225%	306,250000	248,062500										
17.12.2010	1,076%	271,988889	220,311000	2.855.883,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2010	0,923%	235,877778	191,061000	2.476.716,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.06.2010	0,846%	216,200000	175,122000	2.270.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.03.2010	0,915%	228,750000	185,287500	2.401.875,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.12.2009	0,970%	245,194444	201,059444	2.574.541,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2009	1,460%	373,111111	305,951111	3.917.666,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.06.2009	1,840%	470,222222	385,582222	4.937.333,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.03.2009	3,443%	860,750000	705,815000	9.037.875,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.12.2008	5,164%	1.305,344444	1.070,382444	13.706.116,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,161%	1.318,922222	1.081,516222	13.848.683,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.06.2008	4,806%	1.228,200000	1.007,124000	12.896.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,148%	1.301,300000	1.067,066000	13.663.650,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,930%	1.246,194444	1.021,879444	13.085.041,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,347%	1.098,825000	901,036500	11.537.662,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
18.06.2007	4,099%	922,275000	756,265500	9.683.887,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
29.03.2007											100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0314148042  
 Número / Number : 1.125 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>12.031,91</b>	<b>9.852,31</b>	<b>13.163.237,51</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>112.500.000,00</b>	<b>100,00%</b>
17.03.2011	1,325%	331,250000	268,312500										
17.12.2010	1,176%	297,266667	240,786000	334.425,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2010	1,023%	261,433333	211,761000	294.112,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.06.2010	0,946%	241,755556	195,822000	271.975,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.03.2010	1,015%	253,750000	205,537500	285.468,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.12.2009	1,070%	270,472222	221,787222	304.281,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2009	1,580%	398,666667	326,906667	448.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.06.2009	1,940%	495,777778	406,537778	557.750,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.03.2009	3,543%	885,750000	726,315000	996.468,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.12.2008	5,264%	1.330,622222	1.091,110222	1.496.950,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2008	5,261%	1.344,477778	1.102,471778	1.512.537,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.06.2008	4,906%	1.253,755553	1.028,079553	1.410.475,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.03.2008	5,248%	1.326,577778	1.087,793778	1.492.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.12.2007	5,030%	1.271,472222	1.042,607222	1.430.406,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2007	4,447%	1.124,102778	921,764278	1.264.615,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
18.06.2007	4,199%	944,775000	774,715500	1.062.871,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
29.03.2007											100.000,00	112.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0314148059  
 Número / Number : 1.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>12.997,91</b>	<b>10.641,39</b>	<b>12.606.655,55</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>100.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
17.03.2011	1,565%	391,250000	316,912500										
17.12.2010	1,416%	357,933333	289,926000	357,933,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2010	1,263%	322,766667	261,441000	322.766,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.06.2010	1,186%	303,088889	245,502000	303.088,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2010	1,255%	313,750000	254,137500	313.750,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.12.2009	1,310%	331,138889	271,533889	331.138,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2009	1,800%	460,000000	377,200000	460.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.06.2009	2,180%	557,111111	456,831111	557.111,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2009	3,783%	945,750000	775,515000	945.750,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.12.2008	5,504%	1.391,288889	1.140,856889	1.391.288,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,501%	1.405,811111	1.152,765111	1.405.811,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.06.2008	5,146%	1.315,088889	1.078,372889	1.315.088,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,488%	1.387,244444	1.137,540444	1.387.244,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.12.2007	5,270%	1.332,138889	1.092,353889	1.332.138,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,687%	1.184,769444	971,510944	1.184.769,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
18.06.2007	4,439%	998,775000	818,995500	998.775,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
29.03.2007											100.000,00	100.000.000,00	100,00%

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

#### 3.1 Bonos de Titulización

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Moody's Anterior	Calificación de Moody's Anterior
Octubre 2010	Serie A2	Aaa	Aa1
	Serie A3	Aaa	Aa1
	Serie A4	Aaa	Aa1
	Serie B	Aa3	Baa2
	Serie C	Baa3	B2

#### 3.2 Entidades intervinientes

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes, contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

**B) FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN LOS FLUJOS DE TESORERÍA GENERADOS Y APLICADOS EN EL EJERCICIO.**

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los derechos de crédito agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los derechos de crédito y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

## 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(2)	2,36%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,37%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	2,10%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	1,53%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

\* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 12 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

## 2. Bonos de Titulización

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,94%

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,66%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,61%
Pagador		2,40%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado		3,80%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,79%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		40.000.000,00
• Saldo Dotado		--

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

**C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

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

- Riesgo de crédito:

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

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

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes o intereses fijos, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el

riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,65% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

#### D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2010, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final el 17 de septiembre de 2050 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2011 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

*Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:*

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
<b>BONOS SERIE A2</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	5,42	4,26	3,48	2,93	2,52	2,21	1,97	1,77
		fecha	17/05/2016	19/03/2015	07/06/2014	18/11/2013	23/06/2013	03/03/2013	04/12/2012	24/09/2012
	Amortización Final	años	11,01	9,01	7,50	6,25	5,50	4,75	4,25	3,75
		fecha	17/12/2021	17/12/2019	17/06/2018	17/03/2017	17/06/2016	17/09/2015	17/03/2015	17/09/2014
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	5,42	4,26	3,48	2,93	2,52	2,21	1,97	1,77
		fecha	17/05/2016	19/03/2015	07/06/2014	18/11/2013	23/06/2013	03/03/2013	04/12/2012	24/09/2012
	Amortización Final	años	11,01	9,01	7,50	6,25	5,50	4,75	4,25	3,75
		fecha	17/12/2021	17/12/2019	17/06/2018	17/03/2017	17/06/2016	17/09/2015	17/03/2015	17/09/2014
<b>BONOS SERIE A3</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	12,30	10,12	8,46	7,19	6,22	5,46	4,85	4,35
		fecha	01/04/2023	27/01/2021	31/05/2019	22/02/2018	05/03/2017	30/05/2016	21/10/2015	22/04/2015
	Amortización Final	años	13,51	11,51	9,51	8,25	7,01	6,25	5,50	5,00
		fecha	17/06/2024	17/06/2022	17/06/2020	17/03/2019	17/12/2017	17/03/2017	17/06/2016	17/12/2015
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	12,30	10,12	8,46	7,19	6,22	5,46	4,85	4,35
		fecha	01/04/2023	27/01/2021	31/05/2019	22/02/2018	05/03/2017	30/05/2016	21/10/2015	22/04/2015
	Amortización Final	años	13,51	11,51	9,51	8,25	7,01	6,25	5,50	5,00
		fecha	17/06/2024	17/06/2022	17/06/2020	17/03/2019	17/12/2017	17/03/2017	17/06/2016	17/12/2015
<b>BONOS SERIE A4</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	17,94	15,82	13,89	12,21	10,79	9,60	8,61	7,77
		fecha	20/11/2028	08/10/2026	01/11/2024	28/02/2023	28/09/2021	21/07/2020	24/07/2019	21/09/2018
	Amortización Final	años	23,02	21,77	20,01	18,26	16,76	15,01	13,76	12,51
		fecha	17/12/2033	17/09/2032	17/12/2030	17/03/2029	17/09/2027	17/12/2025	17/09/2024	17/06/2023
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	17,55	15,37	13,33	11,67	10,29	9,15	8,16	7,35
		fecha	30/06/2028	26/04/2026	12/04/2024	15/08/2022	30/03/2021	09/02/2020	12/02/2019	20/04/2018
	Amortización Final	años	20,01	18,01	15,76	14,01	12,51	11,25	10,01	9,01
		fecha	17/12/2030	17/12/2028	17/09/2026	17/12/2024	17/06/2023	17/03/2022	17/12/2020	17/12/2019
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	23,79	22,66	21,23	19,63	18,01	16,46	15,03	13,74
		fecha	26/09/2034	10/08/2033	05/03/2032	28/07/2030	17/12/2028	30/05/2027	23/12/2025	10/09/2024
	Amortización Final	años	24,52	23,77	22,52	21,26	19,51	18,01	16,76	15,26
		fecha	17/06/2035	17/09/2034	17/06/2033	17/03/2032	17/06/2030	17/12/2028	17/09/2027	17/03/2026
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20,01	18,01	15,76	14,01	12,51	11,25	10,01	9,01
		fecha	17/12/2030	17/12/2028	17/09/2026	17/12/2024	17/06/2023	17/03/2022	17/12/2020	17/12/2019
	Amortización Final	años	20,01	18,01	15,76	14,01	12,51	11,25	10,01	9,01
		fecha	17/12/2030	17/12/2028	17/09/2026	17/12/2024	17/06/2023	17/03/2022	17/12/2020	17/12/2019
<b>BONOS SERIE C</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	27,17	25,86	24,71	23,55	22,29	20,98	19,65	18,34
		fecha	10/02/2038	20/10/2036	26/08/2035	28/06/2034	28/03/2033	04/12/2031	05/08/2030	13/04/2029
	Amortización Final	años	35,78	35,78	35,78	35,78	35,78	35,78	35,78	35,78
		fecha	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046	17/09/2046
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20,01	18,01	15,76	14,01	12,51	11,25	10,01	9,01
		fecha	16/12/2030	16/12/2028	16/09/2026	16/12/2024	16/06/2023	16/03/2022	16/12/2020	16/12/2019
	Amortización Final	años	20,01	18,01	15,76	14,01	12,51	11,25	10,01	9,01
		fecha	17/12/2030	17/12/2028	17/09/2026	17/12/2024	17/06/2023	17/03/2022	17/12/2020	17/12/2019

Hipótesis de cálculo:

- Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
- Fallidos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.



**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/03/2007			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	28.355	0031	3.541.243	0061	29.313	0091	3.818.674	0121	35.077	0151	5.000.000
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>28.355</b>	<b>0050</b>	<b>3.541.243</b>	<b>0080</b>	<b>29.313</b>	<b>0110</b>	<b>3.818.674</b>	<b>0140</b>	<b>35.077</b>	<b>0170</b>	<b>5.000.000</b>

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA	
Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	3408859000
+ Derechos de Crédito (CP)	134117000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-1377000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	1093000
- Activos dudosos por intereses y otros	2018000

Total saldo neto partidas de balance	-----	3541242000
--------------------------------------	-------	------------

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-151.156	0210	-113.173
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-126.275	0211	-205.265
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.458.758	0212	-1.181.327
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>3.541.243</b>	<b>0214</b>	<b>3.818.674</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>3,35</b>	<b>0215</b>	<b>5,00</b>

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Total					
Hasta 1 mes	0700	1.814	0710	729	0720	582	0730	1.311	0740	242.440	0750	244.266
De 1 a 2 meses	0701	411	0711	356	0721	279	0731	635	0741	58.664	0751	59.426
De 2 a 3 meses	0702	47	0712	57	0722	48	0732	105	0742	6.533	0752	6.652
De 3 a 6 meses	0703	64	0713	125	0723	117	0733	242	0743	9.534	0753	9.797
De 6 a 12 meses	0704	83	0714	261	0724	268	0734	529	0744	11.822	0754	12.378
De 12 a 18 meses	0705	82	0715	487	0725	483	0735	970	0745	12.551	0755	13.549
De 18 meses a 2 años	0706	87	0716	553	0726	846	0736	1.399	0746	12.500	0756	13.926
De 2 a 3 años	0707	158	0717	1.307	0727	2.555	0737	3.862	0747	23.963	0757	27.879
Más de 3 años	0708	23	0718	223	0728	495	0738	718	0748	3.259	0758	3.984
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>2.769</b>	<b>0719</b>	<b>4.098</b>	<b>0729</b>	<b>5.673</b>	<b>0739</b>	<b>9.771</b>	<b>0749</b>	<b>381.266</b>	<b>0759</b>	<b>391.857</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido										
Hasta 1 mes	0770	1.814	0780	729	0790	582	0800	1.311	0810	242.440	0820	244.266	0830	346.836	0840	70,43
De 1 a 2 meses	0771	411	0781	356	0791	279	0801	635	0811	58.664	0821	59.426	0831	83.222	0841	71,41
De 2 a 3 meses	0772	47	0782	57	0792	48	0802	105	0812	6.533	0822	6.652	0832	8.985	0842	74,03
De 3 a 6 meses	0773	64	0783	125	0793	117	0803	242	0813	9.534	0823	9.797	0833	13.269	0843	73,83
De 6 a 12 meses	0774	83	0784	261	0794	268	0804	529	0814	11.822	0824	12.378	0834	16.521	0844	74,92
De 12 a 18 meses	0775	82	0785	487	0795	483	0805	970	0815	12.551	0825	13.549	0835	17.626	0845	76,87
De 18 meses a 2 años	0776	87	0786	553	0796	846	0806	1.399	0816	12.500	0826	13.926	0836	17.682	0846	78,76
De 2 a 3 años	0777	158	0787	1.307	0797	2.555	0807	3.862	0817	23.963	0827	27.879	0837	33.195	0847	83,99
Más de 3 años	0778	23	0788	223	0798	495	0808	718	0818	3.259	0828	3.984	0838	4.531	0848	87,93
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>2.769</b>	<b>0789</b>	<b>4.098</b>	<b>0799</b>	<b>5.673</b>	<b>0809</b>	<b>9.771</b>	<b>0819</b>	<b>381.266</b>	<b>0829</b>	<b>391.857</b>	<b>0839</b>	<b>541.867</b>	<b>0849</b>	<b>72,32</b>

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

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

**ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

CUADRO D	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial			
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	2,35 0869	0887	21,61 0905	0923	2,13 0941	0959	21,89 0977	0995	0,82 1013	1031	100,00 1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065

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

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/03/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	0	1310	0	1320	0	1330	0	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	0	1311	0	1321	0	1331	0	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	2	1312	119	1322	0	1332	0	1342	0	1352	0
Entre 3 y 5 años	1303	32	1313	1.928	1323	12	1333	653	1343	0	1353	0
Entre 5 y 10 años	1304	455	1314	30.236	1324	313	1334	22.585	1344	90	1354	9.224
Superior a 10 años	1305	27.866	1315	3.508.960	1325	28.988	1335	3.795.436	1345	34.987	1355	4.990.776
<b>Total</b>	1306	28.355	1316	3.541.243	1326	29.313	1336	3.818.674	1346	35.077	1356	5.000.000
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	23,39			1327	24,34			1347	26,99		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 26/03/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,79	0632	4,80	0634	2,04

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 26/03/2007			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0314148000	BONOA1									9.500	100	950.000	2,42
ES0314148018	BONOA2	24.000	78	1.872.614	7,65	24.000	89	2.147.070	8,78	24.000	100	2.400.000	11,94
ES0314148026	BONOA3	3.875	100	387.500	15,95	3.875	100	387.500	17,67	3.875	100	387.500	22,41
ES0314148034	BONOA4	10.500	100	1.050.000	20,55	10.500	100	1.050.000	21,95	10.500	100	1.050.000	28,41
ES0314148042	BONOSB	1.125	100	112.500	24,48	1.125	100	112.500	25,62	1.125	100	112.500	23,24
ES0314148059	BONOSC	1.000	100	100.000	26,30	1.000	100	100.000	27,65	1.000	100	100.000	23,24
<b>Total</b>		8006	40.500	8025	3.522.614	8045	40.500	8065	3.797.070	8085	50.000	8105	5.000.000

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de estimación

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

#### CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
									9994	9995	9997	9998			
BONOA2	ES0314148018	NS	Euribor 03 meses	0,14	1,16	360	15	909	1.872.614	0	0	1.872.614			
BONOA3	ES0314148026	S	Euribor 03 meses	0,18	1,20	360	15	195	387.500	0	0	387.500			
BONOA4	ES0314148034	S	Euribor 03 meses	0,20	1,22	360	15	536	1.050.000	0	0	1.050.000			
BONOSB	ES0314148042	S	Euribor 03 meses	0,30	1,32	360	15	62	112.500	0	0	112.500			
BONOSC	ES0314148059	S	Euribor 03 meses	0,54	1,56	360	15	65	100.000	0	0	100.000			
<b>Total</b>								9228	1.767	9085	3.522.614	9095	9105	9115	3.522.614

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

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0314148000	BONOA1	17-09-2050	0	950.000	0	44.241	102.695	950.000	884	44.241								
ES0314148018	BONOA2	17-09-2050	274.456	527.386	18.100	262.253	252.930	252.930	44.564	244.153								
ES0314148026	BONOA3	17-09-2050	0	0	3.614	43.585	0	0	7.475	39.971								
ES0314148034	BONOA4	17-09-2050	0	0	10.004	118.893	0	0	20.467	108.889								
ES0314148042	BONOSB	17-09-2050	0	0	1.186	13.163	0	0	2.307	11.977								
ES0314148059	BONOSC	17-09-2050	0	0	1.298	12.607	0	0	2.294	11.309								
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>274.456</b>	<b>7315</b>	<b>1.477.386</b>	<b>7325</b>	<b>34.202</b>	<b>7335</b>	<b>494.742</b>	<b>7345</b>	<b>355.625</b>	<b>7355</b>	<b>1.202.930</b>	<b>7365</b>	<b>77.991</b>	<b>7375</b>	<b>460.540</b>

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

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0314148018	BONOA2	26-03-2007	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0314148018	BONOA2	13-10-2010	MDY	Aa1	Aaa	Aaa
ES0314148018	BONOA2	26-03-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0314148026	BONOA3	26-03-2007	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0314148026	BONOA3	13-10-2010	MDY	Aa1	Aaa	Aaa
ES0314148026	BONOA3	26-03-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0314148034	BONOA4	26-03-2007	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0314148034	BONOA4	13-10-2010	MDY	Aa1	Aaa	Aaa
ES0314148034	BONOA4	26-03-2007	SYP	AAA	AAA	AAA
ES0314148042	BONOSB	26-03-2007	FCH	A+	A+	A+
ES0314148042	BONOSB	13-10-2010	MDY	Baa2	Aa3	Aa3
ES0314148042	BONOSB	26-03-2007	SYP	A	A	A
ES0314148059	BONOSC	26-03-2007	FCH	BBB-	BBB-	BBB-
ES0314148059	BONOSC	13-10-2010	MDY	B2	Baa3	Baa3
ES0314148059	BONOSC	26-03-2007	SYP	BBB	BBB	BBB

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

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cda agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch -

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	0	1010	12.756	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	0,33	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,42	1040	2,17	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	53,16	1120	56,55	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	BBVA
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	20.370	0200	29.156	0300	0,58	0400	0,77	1120	2,76		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	20.370	0220	29.156	0320	0,58	0420	0,77	1140	2,76	1280	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	56.216	0230	51.647	0330	1,59	0430	1,35	1050	1,63		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	56.216	0250	51.647	0350	1,59	0450	1,35	1200	1,63	1290	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>	0500	0520	0540		0560
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>	0506	0526	0546		0566
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>	0513	0523	0553		0573

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.6

Amortización de los Bonos de la Clase A. 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. 4º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A4 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1, A2 y A3.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.6

Excepcionalmente si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 y/o de la Serie A2 y/o de la Serie A3 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, A3 y A4) 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 y a la amortización de la Serie A4, 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, (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3 y (iv) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A4, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.6

Amortización de los Bonos de la Serie B. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Clase A, se procederá a la amortización de la Serie B cuando concurren las siguientes circunstancias: i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,50% 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.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.6

Amortización de los Bonos de la Serie C. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Clase A, se procederá a la amortización de la Serie C cuando concurren las siguientes circunstancias: i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 4,00% 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.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.6

Además para proceder a la amortización de la Serie B y 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.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. 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 12,00% 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 A4 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. 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 10,00% 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, de la Serie A4 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

##### No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

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) Cuarenta millones (40.000.000,00) de euros. (ii) La cantidad mayor entre: a) El 1,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. b) Veintisiete millones quinientos mil (27.500.000,00) euros.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

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.

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/03/2007			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	0400	5.231	0426	571.571	0452	5.414	0478	616.340	0504	6.475	0530	805.052
Aragón	0401	547	0427	66.661	0453	555	0479	70.879	0505	648	0531	91.884
Asturias	0402	551	0428	53.877	0454	574	0480	58.848	0506	675	0532	77.875
Baleares	0403	1.047	0429	146.979	0455	1.079	0481	157.213	0507	1.327	0533	209.749
Canarias	0404	2.392	0430	260.464	0456	2.461	0482	278.518	0508	2.939	0534	358.330
Cantabria	0405	401	0431	46.238	0457	414	0483	50.609	0509	477	0535	64.153
Castilla-León	0406	1.364	0432	140.689	0458	1.403	0484	152.499	0510	1.612	0536	196.876
Castilla La Mancha	0407	1.093	0433	124.993	0459	1.131	0485	135.754	0511	1.371	0537	180.045
Cataluña	0408	4.762	0434	725.777	0460	4.948	0486	781.690	0512	6.076	0538	1.036.614
Ceuta	0409	133	0435	13.951	0461	143	0487	15.594	0513	165	0539	19.974
Extremadura	0410	584	0436	52.782	0462	604	0488	56.814	0514	715	0540	73.362
Galicia	0411	1.363	0437	138.275	0463	1.408	0489	149.540	0515	1.661	0541	193.661
Madrid	0412	3.175	0438	528.133	0464	3.298	0490	573.390	0516	3.907	0542	742.791
Meilla	0413	132	0439	11.961	0465	136	0491	12.901	0517	174	0543	17.850
Murcia	0414	722	0440	84.148	0466	743	0492	89.746	0518	864	0544	113.016
Navarra	0415	148	0441	20.195	0467	153	0493	21.741	0519	186	0545	29.527
La Rioja	0416	155	0442	18.344	0468	160	0494	19.854	0520	187	0546	25.533
Comunidad Valenciana	0417	3.870	0443	439.735	0469	3.985	0495	472.348	0521	4.790	0547	624.504
País Vasco	0418	685	0444	96.470	0470	704	0496	104.396	0522	828	0548	139.204
<b>Total España</b>	0419	28.355	0445	3.541.243	0471	29.313	0497	3.818.674	0523	35.077	0549	5.000.000
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	28.355	0450	3.541.243	0475	29.313	0501	3.818.674	0527	35.077	0553	5.000.000

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 26/03/2007					
	Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)				
Euro - EUR	0571	28.355	0577	3.541.243	0583	3.541.243	0600	29.313	0606	3.818.674	0611	3.818.674	0620	35.077	0626	5.000.000	0631	5.000.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	0576	28.355			0588	3.541.243	0605	29.313			0616	3.818.674	0625	35.077			0636	5.000.000

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/03/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	738	1110	39.139	1120	447	1130	24.647	1140	7	1150	277
40% - 60%	1101	3.495	1111	332.526	1121	2.108	1131	204.280	1141	23	1151	2.786
60% - 80%	1102	23.309	1112	3.035.716	1122	25.108	1132	3.317.804	1142	27.698	1152	3.840.119
80% - 100%	1103	813	1113	133.862	1123	1.650	1133	271.943	1143	7.349	1153	1.156.818
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>28.355</b>	<b>1118</b>	<b>3.541.243</b>	<b>1128</b>	<b>29.313</b>	<b>1138</b>	<b>3.818.674</b>	<b>1148</b>	<b>35.077</b>	<b>1158</b>	<b>5.000.000</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>68,61</b>			<b>1139</b>	<b>71,08</b>			<b>1159</b>	<b>76,66</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	27.250		3.404.686		0,68		2,37	
M. Hipotecario Bancos	118		11.217		0,06		2,64	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	987		125.340		0,09		2,88	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>28.355</b>	<b>1415</b>	<b>3.541.243</b>	<b>1425</b>	<b>0,66</b>	<b>1435</b>	<b>2,39</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 26/03/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	4	1522	652	1543	6	1564	947	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	8.251	1523	1.019.971	1544	6.166	1565	808.141	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	9.425	1524	1.131.274	1545	8.951	1566	1.132.603	1587	97	1608	17.539
2,5% - 2,99%	1504	6.086	1525	814.860	1546	7.400	1567	1.006.762	1588	6	1609	1.031
3% - 3,49%	1505	4.314	1526	541.921	1547	4.863	1568	629.536	1589	374	1610	51.955
3,5% - 3,99%	1506	222	1527	26.039	1548	724	1569	91.672	1590	4.857	1611	684.439
4% - 4,49%	1507	22	1528	3.074	1549	961	1570	119.112	1591	16.082	1612	2.374.409
4,5% - 4,99%	1508	16	1529	1.978	1550	87	1571	10.921	1592	13.151	1613	1.799.283
5% - 5,49%	1509	1	1530	31	1551	22	1572	2.932	1593	493	1614	68.978
5,5% - 5,99%	1510	5	1531	518	1552	90	1573	10.899	1594	17	1615	2.366
6% - 6,49%	1511	5	1532	492	1553	38	1574	4.546	1595	0	1616	0
6,5% - 6,99%	1512	4	1533	433	1554	5	1575	603	1596	0	1617	0
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>28.355</b>	<b>1541</b>	<b>3.541.243</b>	<b>1562</b>	<b>29.313</b>	<b>1583</b>	<b>3.818.674</b>	<b>1604</b>	<b>35.077</b>	<b>1625</b>	<b>5.000.000</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,39</b>			<b>9584</b>	<b>2,55</b>			<b>1626</b>	<b>4,36</b>

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010			Situación cierre anual anterior 31/12/2009			Situación inicial 26/03/2007		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,14		2030	0,13		2060	0,11	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2010						Situación inicial 26/03/2007					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	40.500	3060	3.522.614	3110	3.522.614	3170	50.000	3230	5.000.000	3250	5.000.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>40.500</b>			<b>3160</b>	<b>3.522.614</b>	<b>3220</b>	<b>50.000</b>			<b>3300</b>	<b>5.000.000</b>

**Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorratea), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

D. Borja Uriarte Villalonga  
(en representación de Bankinter, S.A.)

---

D. Ignacio Benloch Fernández-Cuesta  
(en representación de Banco Cooperativo  
Español, S.A.)

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2011, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA RMBS 2 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 69 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 46, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera