

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2014, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., S.G.F.T. (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, 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 terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular y aprobar las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales del Fondo están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y 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.

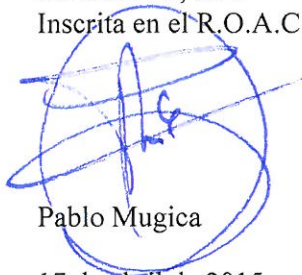
Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se describe el volumen de derechos de crédito dudosos y fallidos del Fondo, para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro que se indican en la mencionada Nota. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2014, según se indica en la Nota 7 de la memoria adjunta. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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. nº S0692



Pablo Mugica

17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/07655
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.
.....

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2014	2013 (*)	PASIVO	Nota	2014	2013 (*)
		234.523	334.291			487.028	600.399
ACTIVO NO CORRIENTE		234.523	334.291	PASIVO NO CORRIENTE		487.028	600.399
Activos financieros a largo plazo		-	-	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		487.028	600.399
Derechos de crédito	4	234.523	334.291	Obligaciones y otros valores negociables	8	237.028	344.845
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	69.972
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		237.028	274.873
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	250.000	247.718
Préstamos a empresas		224.446	318.591	Préstamo subordinado		250.000	250.000
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(2.282)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	-	7.836
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	7.836
Activos dudosos		14.028	21.298	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3.951)	(5.598)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		64.688	157.791
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		63.705	157.756
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	2	3
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	61.566	153.342
ACTIVO CORRIENTE		317.193	413.850	Series no subordinadas		37.861	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	2.851	1.752	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		75.000	169.859	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	5.092	6.686	Intereses y gastos devengados no vencidos		86	156
Derechos de crédito	4	69.908	163.173	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	2.137	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		288	288
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(1.330)
Préstamos a empresas		58.399	152.250	Intereses y gastos devengados no vencidos		22	42
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		1.827	1.000
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	15	-	4.411
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		-	4.411
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		15.313	13.650	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(4.313)	(3.588)	Ajustes por periodificaciones	10	983	35
Intereses y gastos devengados no vencidos		479	819	Comisiones		953	9
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		2	3
Intereses vencidos e impagados		30	42	Comisión administrador		35	4
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		2	2
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		914	-
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones		5	5	Otros		30	26
Comisiones		5	5			-	(10.049)
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	-	(10.049)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	239.337	242.234	Coberturas de flujos de efectivo	15	-	(10.049)
Tesorería		239.337	242.234	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		551.716	748.141	TOTAL PASIVO		551.716	748.141

(*) 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 2014.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		8.892	12.849
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	8.587	12.547
Otros activos financieros	7	305	302
Intereses y cargas asimilados		(3.854)	(4.534)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(3.047)	(3.752)
Deudas con entidades de crédito	9	(807)	(782)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	406	(5.559)
MARGEN DE INTERESES		5.444	2.756
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(1.216)	(411)
Servicios exteriores	13	(112)	(196)
Servicios de profesionales independientes		(104)	(185)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(8)	(11)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(1.104)	(215)
Comisión de Sociedad gestora	10	(65)	(88)
Comisión administración	10	(44)	(59)
Comisión del agente financiero/pagos	10	(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		(914)	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(33)	(20)
Deterioro de activos financieros (neto)		616	276
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	616	276
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(1.232)	(1.016)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	(3.612)	(1.605)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

(*) 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 2014.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	4.602	3.383
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	4.772	3.806
Intereses cobrados de los activos titulizados	9.267	13.457
Intereses pagados por valores de titulización	(3.008)	(3.707)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.791)	(6.246)
Intereses cobrados de inversiones financieras	304	302
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(127)	(198)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(66)	(90)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(13)	(60)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(43)	(225)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	97	-
Otros	(140)	(225)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(7.499)	(23.929)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(8.512)	(24.498)
Cobros por amortización de derechos de crédito	191.119	168.716
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(199.631)	(193.214)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	1.013	569
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	1.515	865
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(502)	(296)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(2.897)	(20.546)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	242.234	262.780
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	239.337	242.234

(*) 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 2014.

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	10.455	3.923
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	10.455	3.923
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(406)	5.559
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(10.049)	(9.482)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
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	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

(*) 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 2014.

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Fondo

BBVA EMPRESAS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 14 de marzo de 2011, agrupando derechos de crédito derivados de Préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos) domiciliadas en España por importe de 1.250.051 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.250.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 16 de marzo de 2011.

Con fecha 10 de marzo de 2011, 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 Préstamos no Hipotecarios y 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 contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en BBVA (Agente de pagos) (véase Nota 7) y BBVA concedió dos préstamos subordinados al Fondo (véase Nota 9). Adicionalmente el Fondo tiene contratado un derivado de cobertura con BBVA (véase Nota 15).

Con fecha 4 de junio de 2014, una vez comprobado por la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 en su redacción vigente, la Sociedad Gestora ha modificado la Escritura de Constitución del Fondo, conforme al procedimiento previsto por el epígrafe 3.a) de dicho artículo, que consiste en la obtención del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo, así como de las entidades prestamistas y demás acreedores. La modificación de la Escritura de Constitución se ha realizado con la finalidad de adaptar el contenido de la misma a la terminación del Contrato de Permuta Financiera mencionada en el párrafo siguiente. Con la misma fecha, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. 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 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 2014 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 31 de marzo de 2015.

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 2014, 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 2014, 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 2013 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2013.

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 2013.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

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 2014, 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 2014, 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.

La eficacia de la cobertura de los derivados de cobertura queda establecida por medio de los análisis de efectividad realizados conforme a la metodología de comparación, para verificar que los cambios producidos por la variación en el valor razonable o en los flujos de efectivo entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto se mantiene en los parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

La fuente de riesgo de modelo más importante en los derivados proviene de la estimación de la correlación entre probabilidades de impago. El Credit Valuation Adjustment (CVA) es un ajuste a la valoración como consecuencia del riesgo asociado a la exposición crediticia que se asume con cada contrapartida. Por otro lado, el Debit Valuation Adjustment (DVA) es un ajuste como consecuencia del riesgo propio del Fondo que asumen sus contrapartidas.

Como norma general, el cálculo de CVA es el producto de la exposición esperada positiva por la probabilidad de incumplimiento, multiplicando el resultado por la severidad, es decir, por la pérdida estimada en caso de incumplimiento de la contraparte. Análogamente, el DVA se calcula como el producto de la exposición esperada negativa por las probabilidades de incumplimiento y multiplicando el resultado por la severidad de los activos del Fondo. Ambos cálculos están realizados sobre todo el periodo de la exposición potencial.

Dado que el riesgo de crédito propio (DVA) se está incorporando en el nocional del swap, no ha sido preciso ningún ajuste adicional por dicho concepto.

En relación con el CVA, dicho riesgo de contraparte se ve atenuado por la exigencia de constitución de depósitos de garantía u otro tipo de colateral en el supuesto de que se incumplan niveles mínimos de rating de las contrapartes, con lo que el impacto de considerar dicho aspecto no ha sido significativo.

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.

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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.

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.

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.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del activo, corresponden, en su caso, a las comisiones pagadas por anticipado, en concepto de gestión del Fondo y de administración de los activos o de los bonos emitidos que estén pendientes de devengo.

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 apartado f) 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, 9 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%. En este sentido, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente.

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 el ejercicio 2014 y en el ejercicio 2013 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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 impositivas 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) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) 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).

k) 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).

Con carácter general, en el momento de su reconocimiento inicial los activos clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta se registran por su valor razonable menos los costes de venta (como costes de venta se ha considerado un 25% sobre el valor de tasación). En estos supuestos se presume la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tiene una antigüedad superior a 6 meses.

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 determinado, en su caso, como el menor valor entre el precio fijado para la venta y el valor de tasación, 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 cuenta de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

En el momento de adquisición de los inmuebles, el valor razonable se ha obtenido como el valor de la tasación realizada por expertos independientes. Las técnicas de valoración utilizadas, de general aceptación, han sido la del valor por comparación y la del valor por actualización de renta.

l) 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.

m) 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.

n) 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:

- Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- 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.

o) 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 14 de marzo de 2011, integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios concedidos a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos). La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante la emisión de 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 2013	525.019	150.722	675.741
Amortizaciones(**)	-	(168.789)	(168.789)
Fallidos	-	(251)	(251)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(912)	(912)
Traspaso a activo corriente	(185.130)	185.130	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013(*)	339.889	165.900	505.789
Amortizaciones(**)	-	(191.195)	(191.195)
Fallidos	-	(531)	(531)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(1.877)	(1.877)
Traspaso a activo corriente	(101.415)	101.415	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	238.474	73.712	312.186

(*) Incluye 788 y 865 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(**) Incluye 77 y 73 miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 29.341 miles de euros (34.948 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 12,02% (3,70% durante el ejercicio 2013).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2014 es del 2,01% (2,20% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo nominal máximo 15,00 % y el mínimo 0,16%. El importe devengado en el ejercicio 2014 por este concepto ha ascendido a 8.587 miles de euros (12.547 miles de euros en el ejercicio 2013), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 173 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2014, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 788 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), se muestra a continuación:

	Miles de Euros						Total
	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	14.890	15.332	38.810	29.394	155.309	57.663	311.398

Por otro lado, el desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2014, teniendo en cuenta el calendario de amortización de las operaciones, sin considerar, en su caso, el principal impagado, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros							Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	58.149	52.908	40.761	32.153	29.358	72.447	10.847	296.623

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 125.005 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 2015.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	250	334
Con antigüedad superior a tres meses (**)	14.525	12.785
	14.775	13.119
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	30	42
Con antigüedad superior a tres meses (**)	531	593
	561	635
Gastos vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad superior a tres meses (**)	257	272
	257	272
	15.593	14.026

(*) 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 corriente del balance. Adicionalmente, se encuentran 1.476 y 1.183 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados" del activo del balance.

De estos impagos, durante el ejercicio 2014 se habían dejado de cobrar 4.687 miles de euros de principal y 706 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 570 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 8,99%. Asimismo desde 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2014 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 14.028 miles de euros (21.298 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2014, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	34.948
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	4.993
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(306)
Recuperación en efectivo	(3.538)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(4.811)
Recuperación mediante adjudicación	(1.945)
Saldo al cierre del ejercicio	29.341

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, procedente en su totalidad de la aplicación del calendario de morosidad:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(9.186)	(9.739)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(2.848)	-
Aplicación de dotaciones constituidas por derechos de crédito vendidos	209	-
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	3.561	553
Saldos al cierre del ejercicio	(8.264)	(9.186)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 8.264 y de 9.186 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de préstamos fallidos que se dieron de baja del activo del balance como consecuencia de procesos de adjudicación, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	325	48
Incremento de fallidos	306	277
Recuperación de fallidos	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	631	325

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 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor en libros-		
Saldos al inicio del ejercicio	2.983	2.025
Adiciones	2.428	958
Retiros	(105)	-
Saldos al cierre del ejercicio	5.306	2.983
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(1.231)	(215)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.230)	(1.016)
Aplicaciones	6	-
Saldos al cierre del ejercicio	(2.455)	(1.231)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	2.851	1.752

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2014 por importe de 97 miles de euros (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2013), cobrados en su totalidad, produciéndose una pérdida neta por importe de 2 miles de euros (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 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	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	% 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 €	24	2.361	(1.103)	3.390	83	100	1 año	-
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-

A continuación se incluye información desglosada de los bienes inmuebles adjudicados significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	Fecha adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Fecha tasación
185	470	(285)	-	1	13/11/2012	100	1 año	11/08/2014
172	393	(221)	-	1	13/11/2012	100	1 año	11/08/2014
157	418	(261)	-	1	13/11/2012	100	1 año	28/08/2013
127	279	(152)	263	3	16/12/2013	100	1 año	05/09/2014
615	834	(219)	568	12	13/11/2014	100	1 año	12/12/2012
337	551	(214)	765	6	30/07/2013	100	1 año	12/02/2014

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.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 33 miles de euros (20 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	5.002	6.517
Deudores varios (**)	90	169
	5.092	6.686

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

(**) Incluye, fundamentalmente, importes satisfechos en la formalización de las adjudicaciones de inmuebles pendientes de registro.

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en BBVA, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 239.337 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (242.234 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), 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 (5º) 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). El contrato queda sujeto a determinadas actuaciones en caso de que la calificación del tenedor de la Cuenta de Tesorería descienda por debajo de Baa3, según la escala de calificación a largo plazo de Moody's; o de F2 o BBB+, según la escala de calificación a corto y largo plazo, respectivamente, de Fitch; o por debajo de BBB, según la calificación de DBRS a largo plazo.

Con fecha 20 de diciembre de 2012, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte modificaron el contrato en estos términos, cuya modificación ha quedado incorporada al Folleto Informativo.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,12% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 305 miles de euros (302 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del 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 con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- **Importe**

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros (el "Fondo de Reserva Inicial"), esto es, el 20,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

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.

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) Doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros..
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 40,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Ciento veinticinco millones (125.000.000,00) de euros.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos 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 de 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 movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2014, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2013	250.000	228.018	242.234
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 14.03.2014	250.000	233.634	233.634
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 16.06.2014	250.000	232.823	232.823
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 15.09.2014	250.000	231.446	231.446
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 15.12.2014	250.000	232.752	232.752
Saldos al 31 de diciembre de 2014	250.000	232.752	239.337

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2014 es 232.752 miles de euros (228.018 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), siendo el importe mínimo requerido 250.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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 1.250.000 miles de euros, integrados por 12.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	975.000	275.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100
Número de Bonos	9.750	2.750
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Calificaciones		
Iniciales: Fitch / Moody`s	AAA(sf) / Aaa(sf)	BB+(sf) / A3(sf)
A 31 de diciembre de 2014:	A+(sf) / A1(sf) / A(sf)	A-(sf) / A1(sf) / BBB(sf)
Fitch / Moody`s / DBRS		
Actuales: Fitch / Moody`s / DBRS	A+(sf) / Aa2(sf) / A(sf)	A-(sf) / A1(sf) / BBB(sf)

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Serie A (*)		Serie B		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 de enero de 2013	270.381	145.928	274.849	-	545.230	145.928
Amortización 14.03.2013	-	(65.252)	-	-	-	(65.252)
Amortización 14.06.2013	-	(38.090)	-	-	-	(38.090)
Amortización 16.09.2013	-	(38.023)	-	-	-	(38.023)
Amortización 16.12.2013	-	(51.849)	-	-	-	(51.849)
Costes emisión (*)	63	-	24	-	87	-
Trasposos	(200.472)	200.472	-	-	(200.472)	200.472
Saldos al 31 de diciembre de 2013	69.972	153.186	274.873	-	344.845	153.186
Amortización 14.03.2014	-	(28.705)	-	-	-	(28.705)
Amortización 16.06.2014	-	(25.617)	-	-	-	(25.617)
Amortización 15.09.2014	-	(31.317)	-	-	-	(31.317)
Amortización 16.12.2014	-	(113.992)	-	-	-	(113.992)
Costes emisión (*)		92		16		108
Trasposos	(69.972)	69.972	(37.845)	37.845	(107.817)	107.817
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	23.619	237.028	37.861	237.028	61.480

(*) Costes incurridos en la emisión de bonos se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del Fondo. Durante el ejercicio 2014 se han imputado costes por valor de 108 miles de euros (87 miles de euros durante el ejercicio 2013), registrándose en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii.).

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 y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización y en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización.
2. La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 14 de junio de 2011, de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, excluyendo los costes de emisión imputados, al 31 de diciembre de 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	61.480	53.301	42.784	32.287	29.422	76.902	2.332

(*) No incluye costes de emisión.

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 2014, ha sido del 0,66% (0,62% en el ejercicio 2013), siendo el tipo de interés máximo el 0,80% y el mínimo el 0,38%. Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 3.047 miles de euros (3.752 miles de euros en el ejercicio 2013), de los que 86 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (156 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2014 no se han producido impagos de principal ni intereses de los bonos.

9. Deudas con entidades de crédito

Su saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente.

1. por importe de setecientos cincuenta mil (750.000,00) 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, de emisión y admisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito sobre los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es 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 0,10%. 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.

2. por importe de doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) 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, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 0,10%. 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. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En los ejercicios 2014 y 2013 no se han producido amortizaciones de préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 807 miles de euros (782 miles de euros durante el ejercicio 2013), de los que 22 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (42 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), 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 2014, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 1.827 miles de (1.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2014 y 2013:

	Miles de euros	Miles de euros
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(3.612)	(5.217)
Repercusión de pérdidas/ganancias	3.612	1.605
Saldos al cierre del ejercicio	-	(3.612)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Comisiones	953	9
Sociedad Gestora	2	3
Administrador	35	4
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	914	-
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	30	26
Saldo al cierre del ejercicio	983	35

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

Durante el ejercicio 2014, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3	4	2	-	-
Importes devengados durante el ejercicio 2014	65	44	48	914	-
Pagos realizados el 3/14/2014	(20)	(13)	(9)	-	-
Pagos realizados el 6/16/2014	(20)	-	(10)	-	-
Pagos realizados el 9/15/2014	(20)	-	(8)	-	-
Pagos realizados el 12/15/2014	(6)	-	(21)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2	35	2	914	-

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 determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, 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 cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos 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 2012 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 (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

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tiene derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no-exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante cada Periodo de Determinación. Si la Entidad Cedente fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con la Entidad Cedente

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos Acreedores con Entidad Cedente por intereses corrido(*)	2	3
Otros acreedores	-	-
	2	3

(*) Intereses devengados con anterioridad a la adquisición del derecho de crédito por el fondo.

12. 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. Su movimiento, durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(10.049)	(19.531)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	10.049	9.482
Saldos al cierre del ejercicio	-	(10.049)

13. 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 2014 (2 miles de euros en el ejercicio 2013), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

14. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los cuatro últimos ejercicios. 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 2014 y 2013 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

El Fondo ha tenido formalizado con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo ha sido para cada periodo de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) el importe total de los intereses percibidos de los Préstamos e ingresos al Fondo durante el periodo de liquidación, disminuido en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos 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 ha sido para cada periodo de liquidación el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A y B determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A y B durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

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

Con fecha 4 de junio de 2014, una vez comprobado por la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 en su redacción vigente, la Sociedad Gestora ha modificado la Escritura de Constitución del Fondo, conforme al procedimiento previsto por el epígrafe 3.a) de dicho artículo, que consiste en la obtención del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo, así como de las entidades prestamistas y demás acreedores. La modificación de la Escritura de Constitución se ha realizado con la finalidad de adaptar el contenido de la misma a la terminación del Contrato de Permuta Financiera mencionada en el párrafo siguiente.

Con la misma fecha, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

La finalidad de la permuta financiera ha sido asegurar la estructura financiera del fondo. En este fondo, el nocional de la permuta financiera, es el saldo medio de los activos al corriente de pago o con impagos iguales o inferiores a 3 meses. Los flujos que se cubren con la permuta financiera son aquellos que se han generado por el nocional de la permuta. Mediante la permuta, el Fondo se asegura recibir de la contraparte los intereses calculados con el tipo de interés medio ponderado de los bonos más un margen, a cambio de pagar los intereses recibidos de los activos sobre el nocional de la permuta.

Siendo así, se considera que la cobertura es eficaz porque se asegura que los flujos que se pagan por los pasivos cubiertos no difieran, con la base del notional de la permuta, de los que se cobran por los activos cubiertos.

Asimismo, y realizando un análisis retrospectivo, la cobertura es eficaz pues los flujos pagados y cobrados por la contrapartida de la permuta financiera, se sitúan dentro del rango del 80-125% de los flujos cobrados y pagados de los activos y pasivos cubiertos del fondo.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2014, ha sido un ingreso por importe de 406 miles de euros (5.559 miles de euros de gasto en el ejercicio 2013), que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 2.198 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2013 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el saldo del epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo corriente del balance.

El valor razonable de la permuta financiera se determina mediante la suma de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir y a pagar, descontados a la fecha de cálculo, utilizándose en el proceso de valoración el método conocido como “valor actual neto”, aplicando para la actualización en la estructura de plazos los tipos futuros de la curva de tipos de interés que estén correlacionados con los subyacentes correspondientes, siendo, conforme a las condiciones del contrato de permuta financiera, el método de cálculo y estimación el siguiente:

i) Para la obtención de los importes nominales o notacionales derivados del saldo vivo de los derechos de crédito y los flujos futuros de intereses relacionados con los intereses de los derechos de crédito a percibir:

a) se calculan las cuotas de principal y de intereses de cada uno de los derechos de crédito, según el sistema de amortización, las fechas de liquidación, el tipo de interés que para el caso de variable se aplica iterativamente al resultante de sumar en cada fecha de revisión el índice de referencia estimado, aplicando en la estructura de plazos los tipos futuros procedentes de la curva de tipos de interés que este correlacionada con cada uno de ellos y, en su caso, el margen correspondiente;

b) se agregan en cada fecha futura los importes de las cuotas de principal calculados de cada derecho de crédito, corregidos con la aplicación de las hipótesis de comportamiento en cuanto a tasa de amortización anticipada y tasas de entrada y recuperación de morosidad.

ii) A partir de i) se obtiene la estimación del importe a pagar por agregación de los flujos de intereses esperados descontados a valor actual.

iii) Con respecto al subyacente de pasivos emitidos, con los flujos de principal a percibir estimados de los derechos de crédito calculados en b), se modela la amortización de principal de cada serie, según las condiciones de emisión, en cada fecha de pago futura, calculándose para cada serie el saldo de principal pendiente resultante y el tipo de interés variable que le sería de aplicación como resultado de la agregación del índice de referencia, calculado de la aplicación de los tipos o índices futuros implícitos en la curva de tipos de interés correlacionado con el subyacente, y, en su caso, el margen correspondiente.

iv) Los flujos futuros esperados a recibir en cada fecha liquidación se obtienen de la aplicación a los importes nominales o notacionales, calculados en i), los tipos de interés nominales calculados en iii); descontados a valor actual.

v) El valor actual neto calculado se ajusta deduciendo el impacto que representan en el mismo los importes devengados no vencidos desde la última fecha de liquidación anterior hasta la fecha de cálculo actual, los cuales son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que se encuentran registrados en el epígrafe “Derivados- Derivados de cobertura” del activo y pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	-	12.247
	-	12.247

16. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido 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:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> 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 diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	BBVA*
<ul style="list-style-type: none"> Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	BBVA*
<ul style="list-style-type: none"> Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos 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 que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. 	BBVA*

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

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

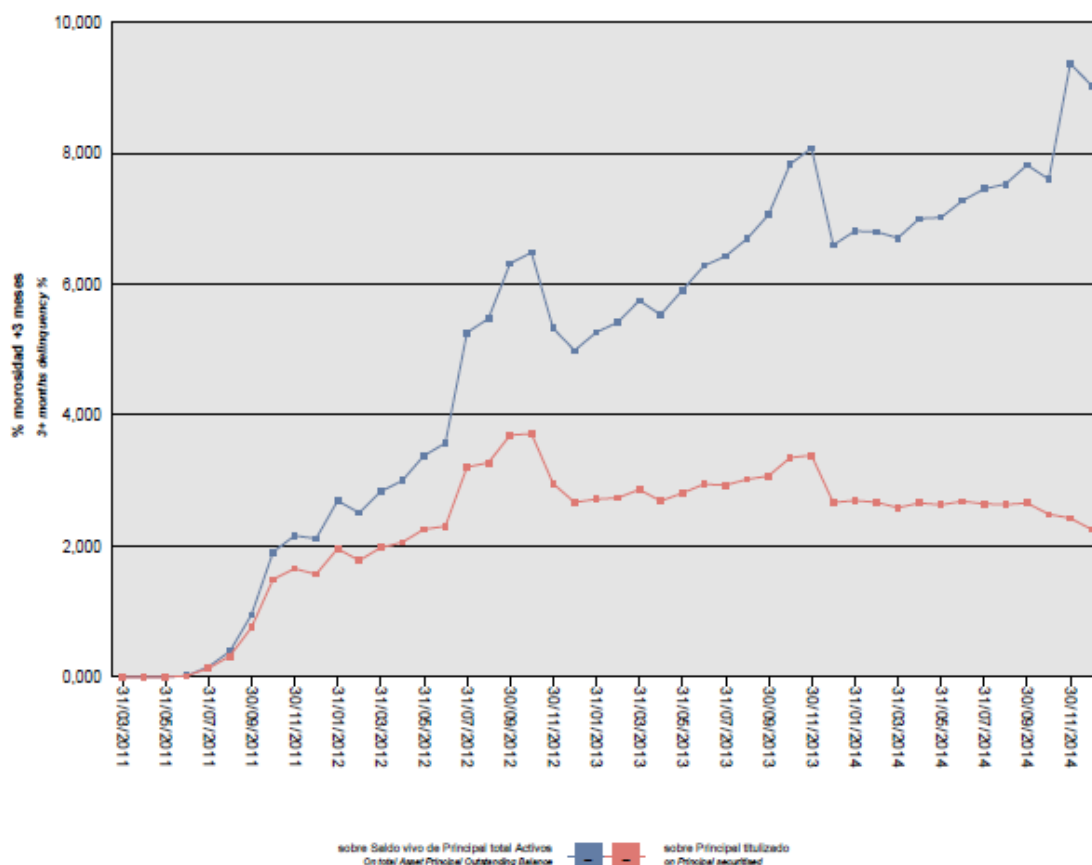
– Riesgo de crédito:

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.

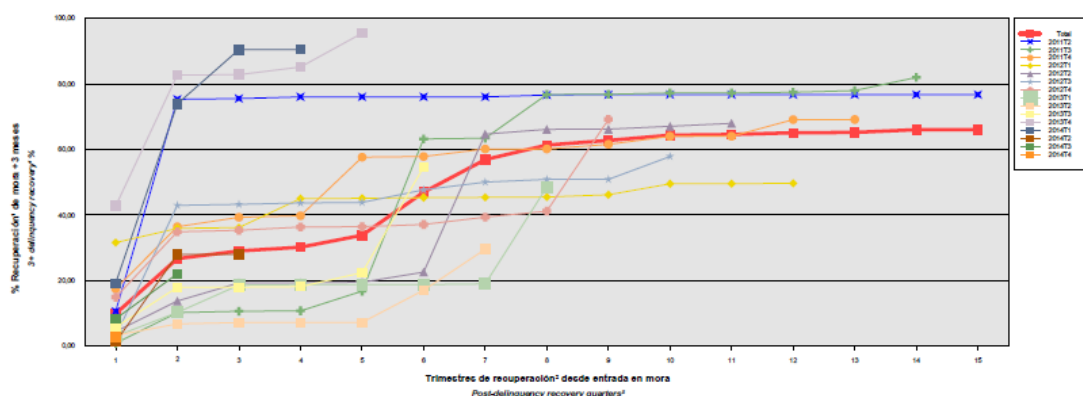
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de la Serie 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 la Serie.

Al 31 de diciembre de 2014 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 9,14% 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 2014:



* Incluye, en su caso, el valor de adquisición de los inmuebles y activos no vendidos adjudicados o dados en pago al Fondo por activos titulizados.
 * Includes, if any, the acquisition value of unsold properties and assets awarded or paid in kind to the Fund by securitized assets.
 † Solo se muestran datos de periodos en los que hay entradas en la mora analizada.
 † Details are only given for periods in which the analyzed delinquencies occur.

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) 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 2014 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– 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 éstos.

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 sometidos a intereses fijos 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 que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de

margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA (véase Nota 15).

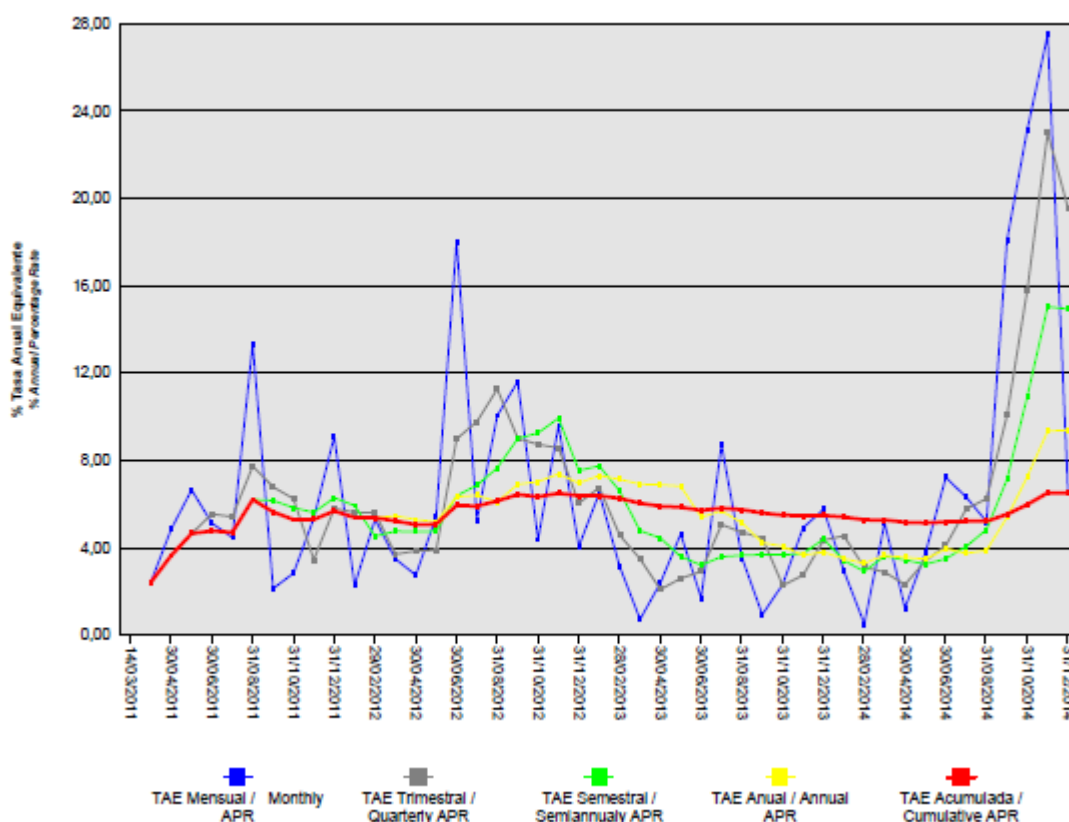
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos 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 2014:



17. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2014:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	139.396	169.949	538.469	786.754
Cobros por amortizaciones anticipadas	42.855	10.527	299.563	60.418
Cobros por intereses ordinarios	7.863	26.544	58.296	152.340
Cobros por intereses previamente impagados	1.038	-	10.880	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	8.868	-	95.082	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	199.631	182.701	951.308	823.138
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	987	4.241	20.730	30.767
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	2.021	4.649	11.589	17.498
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	462	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	4.914	-
Otros pagos del período	2.062	-	24.243	-

A continuación, se desglosa por fechas de pago los pagos realizados por el fondo a los pasivos financieros:

	14/03/2014	14/03/2014	16/06/2014	16/06/2014	15/09/2014	15/09/2014	15/12/2014	15/12/2014
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	28.705	315	25.617	307	31.317	232	113.992	134
Liquidado	28.705	315	25.617	307	31.317	232	113.992	134
Disposición mejora de crédito	-	-	811	-	1.376	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	522	-	577	-	516	-	406
Liquidado	-	522	-	577	-	516	-	406
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	240	1.000	288	1.231	288	1.495	288	1.712
Devengado periodo	48	231	-	264	-	216	-	116
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	288	1.231	288	1.495	288	1.711	288	1.828

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

BBVA EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de marzo de 2011 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.339 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios (los "Préstamos"), cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA") derivados de préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos) no financieras domiciliadas en España. El importe total de los derechos de crédito cedidos ascendió a 1.250.050.364,93 euros.

Asimismo, con fecha 16 de marzo de 2011, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.250.000.000,00 euros integrados por 9.750 Bonos de la Serie A y 2.750 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 15 de marzo de 2011, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito sobre los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución, por el saldo de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y por el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales.

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

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

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

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Con fecha 4 de junio de 2014, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de Crédito – Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.250.050.364,93 euros, que corresponden a 6.339 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle: 5.240 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente por un capital total de 720.325.833,28 euros y 1.099 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 529.724.531,65 euros. La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos

1.1 Movimiento de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro – EUR	1.416	311.397.885,79	1.986	504.924.279,39	6.339	1.250.050.364,93
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
Total	1.416	311.397.885,79	1.986	504.924.279,39	6.339	1.250.050.364,93
Importes en euros						

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2011-03.14	6.339					1.250.050.364,93	100,00
2011	4.919	203.062.493,69	117.696.248,28			929.291.622,96	74,34
2012	2.941	149.836.199,94	102.683.341,56	1.939.129,27	29.557,31	674.803.394,88	53,98
2013	1.986	132.388.057,71	36.328.069,66	912.362,94	250.625,18	504.924.279,39	40,39
2014	1.416	148.264.077,91	42.854.920,84	1.876.839,57	530.555,28	311.397.885,79	24,91
Total		633.550.829,25	299.562.580,34	4.728.331,78	810.737,77		

Importes en euros

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	61	145.117,14	19.017,65	164.134,79	5.464.780,51	5.645.361,92
De 1 a 3 meses	37	113.123,69	13.498,44	126.622,13	2.008.698,02	2.141.904,39
De 3 a 6 meses	12	75.708,94	9.265,56	84.974,50	853.550,67	941.816,65
De 6 a 9 meses	4	110.346,54	10.140,73	120.487,27	815.383,61	937.702,54
De 9 a 12 meses	7	423.637,08	21.399,54	445.036,62	1.417.332,67	1.909.959,16
De 12 meses a 2 años	26	1.665.266,24	336.577,73	2.001.843,97	4.754.430,19	6.818.666,01
Más de 2 años	105	12.241.476,92	1.628.083,33	13.869.560,25	5.768.587,28	19.666.551,37
Totales	252	14.774.676,55	2.037.982,98	16.812.659,53	21.082.762,95	38.061.962,04

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, 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	29	116.139,17	15.197,10	131.336,27	4.648.582,53	4.793.384,53	20.546.189,12	23,33
De 1 a 3 meses	16	88.412,04	10.369,51	98.781,55	1.745.682,93	1.849.078,62	17.121.991,25	10,80
De 3 a 6 meses	7	38.965,39	7.362,11	46.327,50	607.424,38	655.870,30	11.288.801,10	5,81
De 6 a 9 meses	2	12.053,88	2.695,98	14.749,86	81.221,16	96.279,51	201.693,37	47,74
De 9 a 12 meses	4	417.333,42	21.006,21	438.339,63	1.413.601,21	1.899.502,67	5.537.284,28	34,30
De 1 a 2 años	16	1.445.936,90	328.637,66	1.774.574,56	4.639.887,33	6.476.379,60	32.604.939,85	19,86
Más de 2 años	53	6.664.629,64	1.217.365,44	7.881.995,08	5.734.905,62	13.645.088,22	75.454.330,70	18,08
Totales	127	8.783.470,44	1.602.634,01	10.386.104,45	18.871.305,16	29.415.583,45	162.755.229,67	18,07

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2014 según las características más representativas.**Índices de referencia**

Los Préstamos son a interés fijo y variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal de los préstamos a interés variable periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada préstamo.

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/MIBOR a 1 año	378	99.074.437,29	2,28	1,30
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipotecario)	91	13.856.895,30	1,95	0,97
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	5	11.244.600,25	0,90	0,88
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	5	85.352,39	2,67	1,82
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	9	1.918.524,73	3,20	3,12
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	113	95.283.858,29	1,67	1,40
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	1	34.068,22	4,26	3,50
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4	136.075,55	3,99	3,68
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	492	72.345.363,25	2,27	1,76
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	2	88.570,72	1,33	0,85
FIJO	296	16.323.901,87	4,73	
M. Hipotecario Bancos	11	617.813,67	3,43	0,21
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	9	388.424,26	3,39	0,16
Total	1.416	311.397.885,79	2,17	1,35
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal

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

SITUACIÓN AL 31/12/2014			SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
Intervalo % Tipo interés nominal	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Inferior a 1,00%	119	66.221.984,79	122	83.366.972,60	15	361.149,88
1,00%-1,49%	169	51.804.041,27	241	126.124.142,90	105	118.164.013,34
1,50%-1,99%	132	25.703.239,65	185	53.873.661,52	466	147.840.004,04
2,00%-2,49%	255	49.455.730,83	304	78.163.270,12	852	299.893.239,94
2,50%-2,99%	165	34.026.558,12	293	56.039.377,04	596	155.710.985,55
3,00%-3,49%	104	33.119.290,36	138	46.722.029,19	574	190.598.302,62
3,50%-3,99%	120	19.928.611,93	128	22.428.805,71	546	153.335.953,00
4,00%-4,49%	74	12.534.750,26	131	17.778.522,74	419	53.744.161,08
4,50%-4,99%	45	5.631.112,36	88	7.107.821,77	372	35.757.436,49
5,00%-5,49%	51	4.045.433,51	75	3.837.892,83	558	36.642.761,85
5,50%-5,99%	57	6.412.958,97	75	5.826.027,31	621	30.345.798,34
6,00%-6,49%	38	1.229.692,93	52	1.625.949,93	474	15.423.323,74
6,50%-6,99%	24	487.114,62	42	868.043,36	405	7.594.359,60
7,00%-7,49%	16	344.690,25	22	386.955,21	80	1.363.593,09
7,50%-7,99%	9	54.490,97	18	112.230,56	63	779.870,95
8,00%-8,49%	6	80.902,61	12	135.773,92	39	600.087,54
8,50%-8,99%	4	78.318,49	14	142.648,08	36	526.229,08
9,00%-9,49%	8	80.337,69	18	164.148,37	43	661.939,67
9,50%-9,99%			3	12.372,26	15	155.310,44
superior a 10,00%	20	158.626,18	25	207.633,97	60	551.844,69
Total	1.416	311.397.885,79	1.986	504.924.279,39	6.339	1.250.050.364,93
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,01%		2,20%		2,92%
Importes en euros						

Principal pendiente/Valor de la garantía.

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	530	134.381.722,46	543	162.204.541,85	563	183.580.766,87
40,01%-60,00%	110	38.102.364,71	161	54.005.821,76	310	177.299.672,94
60,01%-80,00%	15	9.737.261,11	35	13.381.345,51	161	119.695.290,24
80,01%-100,00%	6	2.475.478,74	9	4.374.018,92	30	17.769.565,09
100,01%-120,00%	1	50.433,77	6	3.578.187,62	10	7.844.695,61
120,01%-140,00%	0	0,00	1	1.172.495,42	6	8.586.252,05
140,01%-160,00%	1	598.181,80	0	0,00	3	3.050.658,11
superior a 160,00%	1	1.210.148,36	3	2.575.766,02	16	11.998.330,14
Total	664	186.555.590,95	758	241.292.177,10	1.099	529.825.231,05
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		33,62%		38,18%%		52,80%
Importes en euros						

Distribución geográfica.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	240	52.322.122,56	363	67.381.946,87	1.262	159.902.454,09
Aragón	48	4.278.491,45	65	6.234.115,54	168	13.969.409,15
Asturias	25	4.411.696,08	37	6.346.530,32	179	12.085.427,39
Baleares	26	2.867.057,93	29	4.501.029,76	86	42.899.248,96
Canarias	93	14.351.959,08	134	18.241.693,48	324	38.582.147,78
Cantabria	15	6.888.016,25	23	11.072.854,05	71	24.716.228,14
Castilla-León	82	9.514.364,89	104	12.098.862,44	460	29.572.000,88
Castilla La Mancha	48	5.279.793,46	76	12.621.342,47	252	20.854.427,59
Cataluña	377	96.871.904,02	495	162.777.525,96	1.176	328.179.934,06
Ceuta	7	513.199,62	7	685.713,17	15	1.613.945,99
Extremadura	36	2.391.990,58	60	3.315.666,78	221	26.064.711,95
Galicia	62	25.090.255,00	103	33.959.955,01	581	79.107.563,10
Madrid	96	46.707.962,18	124	76.699.241,35	441	223.720.163,61
Melilla	2	953.550,36	3	1.156.327,66	6	2.136.627,87
Murcia	29	6.304.994,26	37	20.938.788,22	92	32.280.684,28
Navarra	15	4.894.289,21	19	5.914.614,36	68	19.183.997,13
La Rioja	20	628.237,06	25	994.087,49	56	6.604.904,33
Comunidad Valenciana	123	17.980.905,81	179	43.236.707,09	553	96.971.314,05
País Vasco	72	9.147.095,99	103	16.747.277,37	328	91.605.174,58
Total	1.416	311.397.885,79	1.986	504.924.279,39	6.339	1.250.050.364,93
Importes en euros						

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 anual constante, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización Anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2011-03.14	1.250.050,36	100,00			
2011	929.291,623	74,34	117.696,248	5,68	5,68
2012	674.803,395	53,98	102.683,342	6,96	6,38
2013	504.924,279	40,39	36.328,070	3,70	5,44
2014	311.397,886	24,91	42.854,921	9,40	6,52
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.250.000.000 euros, integrados por 9.750 Bonos de la Serie A y 2.750 Bonos de la Serie B, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación Moody's Investors Service ("Moody's"), Fitch Ratings ("Fitch") y DBRS Ratings Limited ("DBRS"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch		Calificación de DBRS 20-12-2012	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	Aaa sf	A1 (sf)	AAA sf	A+sf	A sf	A (sf)
Serie B	A3 sf	A1 (sf)	BB+ sf	A-sf	BB h sf	BBB (sf)

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 oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
 Código ISIN / ISIN Code : ES0313281000
 Número / Number : 9.750 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						
TOTALES Totals		2.128,49	1.704,22	20.729.880,13	0,00	0,00	0,00	97.570,09	951.308.377,50	97,57%	2.429,91	23.691.622,50	2,43%
16.03.2015	0,382%	2.346348	1.853615										
15.12.2014	0,364%	13.707201	10.822689	133.645,21	0,00	0,00	0,00	11.691,52	113.992.320,00	11,69%	2.429,91	23.691.622,50	2,43%
15.09.2014	0,542%	23.747776	18.760743	231.540,82	0,00	0,00	0,00	3.212,01	31.317.097,50	3,21%	14.121,43	137.683.942,50	14,12%
16.06.2014	0,604%	31.480399	24.869515	306.933,89	0,00	0,00	0,00	2.627,36	25.616.760,00	2,63%	17.333,44	169.001.040,00	17,33%
14.03.2014	0,577%	32.306131	25.521843	314.984,78	0,00	0,00	0,00	2.944,13	28.705.267,50	2,94%	19.960,80	194.617.800,00	19,96%
16.12.2013	0,524%	37.382693	29.532327	364.481,26	0,00	0,00	0,00	5.317,89	51.849.427,50	5,32%	22.904,93	223.323.067,50	22,90%
16.09.2013	0,508%	42.608818	33.660966	415.435,98	0,00	0,00	0,00	3.899,76	38.022.660,00	3,90%	28.222,82	275.172.495,00	28,22%
14.06.2013	0,501%	46.129386	36.442215	449.761,51	0,00	0,00	0,00	3.906,62	38.089.545,00	3,91%	32.122,58	313.195.155,00	32,12%
14.03.2013	0,483%	51.586441	40.753288	502.967,80	0,00	0,00	0,00	6.692,49	65.251.777,50	6,69%	36.029,20	351.284.700,00	36,03%
14.12.2012	0,555%	68.167292	53.867961	664.826,10	0,00	0,00	0,00	5.882,26	57.352.035,00	5,88%	42.721,69	416.536.477,50	42,72%
14.09.2012	0,961%	141.859780	112.069226	1.383.132,86	0,00	0,00	0,00	9.159,16	89.301.810,00	9,16%	48.603,95	473.888.512,50	48,60%
14.06.2012	1,184%	191.379446	151.139762	1.865.949,60	0,00	0,00	0,00	5.486,56	53.493.960,00	5,49%	57.763,11	563.190.322,50	57,76%
14.03.2012	1,730%	310.231645	245.083000	3.024.758,54	0,00	0,00	0,00	7.691,95	74.996.512,50	7,69%	63.249,67	616.684.282,50	63,25%
14.12.2011	1,827%	363.781354	294.662897	3.546.868,20	0,00	0,00	0,00	7.828,77	76.330.507,50	7,83%	70.941,62	691.680.795,00	70,94%
14.09.2011	1,769%	405.003190	328.052584	3.948.781,10	0,00	0,00	0,00	10.816,67	105.462.532,50	10,82%	78.770,39	768.011.302,50	78,77%
14.06.2011	1,467%	366.750000	297.067500	3.575.812,50	0,00	0,00	0,00	10.412,94	101.526.165,00	10,41%	89.587,06	873.473.835,00	89,59%
16.03.2011									100.000,00			975.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código ISIN / ISIN Code : ES0313281018
 Número / Number : 2.750 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						
TOTALES Totals		4.361,36	3.474,12	11.589.156,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.03.2015	0,582%	147,116667	116,222167										
15.12.2014	0,584%	147,622222	116,621555	405,961,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
15.09.2014	0,742%	187,561111	148,173278	515,793,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.06.2014	0,804%	209,933333	165,847333	577,316,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.03.2014	0,777%	189,933333	150,047333	522,316,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.12.2013	0,724%	183,011111	144,578778	503,280,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.09.2013	0,708%	184,866667	146,046667	508,383,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.06.2013	0,701%	179,144444	141,524111	492,647,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.03.2013	0,683%	170,750000	134,892500	469,562,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.12.2012	0,755%	190,847222	150,769305	524,829,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.09.2012	1,161%	296,700000	234,393000	815,925,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.06.2012	1,384%	353,688889	279,414222	972,644,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.03.2012	1,930%	487,861111	385,410278	1.341.618,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.12.2011	2,027%	512,380556	415,028250	1.409.046,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.09.2011	1,969%	503,188889	407,583000	1.383.769,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
14.06.2011	1,667%	416,750000	337,567500	1.146.062,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	275.000.000,00	100,00%
16.03.2011											100.000,00	275.000.000,00	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 Fitch		Calificación Moody's		Calificación de DBRS	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual
Abril 2014	Serie B					BB high (sf)	BBB(sf)
Agosto 2014	Serie B	BBBsf	A-sf				
Octubre 2014	Serie A Serie B			A3 (sf) Baa1 (sf)	A1 (sf) A1 (sf)		

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

		Ejercicio Actual
		<hr/>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,01%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	9,40%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	9,14%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	7,81%
 (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

		Ejercicio Actual
		<hr/>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,66%
 (1) Durante el ejercicio.		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio Actual
		<hr/>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,12%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,21%
Pagador		0,84%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,32%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,32%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	250.000.000,00
• Saldo Dotado	(2)	232.751.719,22
 (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 riesgo financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

1. 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) 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.

2. 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 sometidos a intereses fijos 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 que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado aplicable a cada Serie A, B y C, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

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 diariamente 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 2014, 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 Préstamos 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 pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie pendiente de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la fecha de vencimiento final el 24 de diciembre de 2038 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 2015 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

(i) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2014 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos.

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 las hipótesis del ejercicio o no 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%		
BONOS SERIE A											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,29	0,28	0,27	0,25	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
		fecha	30/03/2015	26/03/2015	22/03/2015	17/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015
	Amortización Final	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
		fecha	14/06/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,29	0,28	0,27	0,25	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
		fecha	30/03/2015	26/03/2015	22/03/2015	17/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015
	Amortización Final	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
		fecha	14/06/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/06/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015	14/03/2015
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,91	3,69	3,48	3,30	3,13	2,97	2,83	2,69	
		fecha	10/11/2018	21/08/2018	08/06/2018	01/04/2018	29/01/2018	03/12/2017	11/10/2017	23/08/2017	
	Amortización Final	años	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52
		fecha	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040	14/06/2040
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,70	2,52	2,34	2,18	2,03	1,98	1,83	1,79	
		fecha	25/08/2017	20/06/2017	18/04/2017	18/02/2017	23/12/2016	06/12/2016	13/10/2016	29/09/2016	
	Amortización Final	años	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75	2,75	2,50	2,50	2,50
		fecha	14/09/2018	14/06/2018	14/03/2018	14/12/2017	14/09/2017	14/09/2017	14/06/2017	14/06/2017	14/06/2017

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.

E) INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2014 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2014; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores. El informe de gestión incluye la información contenida en el modelo de estado financiero público S.05.5 referente a otra información de los activos y pasivos.

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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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)

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
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	1.416	0037	311.398	0067	1.986	0097	504.924	0127	6.339	0157	1.250.050
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	1.416	0050	311.398	0080	1.986	0110	504.924	0140	6.339	0170	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-531	0206	-251
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-1.877	0207	-912
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-148.263	0210	-132.388
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-42.855	0211	-36.328
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-938.652	0212	-745.126
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	311.398	0214	504.924
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	12,02	0215	3,70

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	61	0710	145	0720	19	0730	164	0740	5.465	0750	5.645
De 1 a 3 meses	0701	37	0711	113	0721	13	0731	126	0741	2.009	0751	2.142
De 3 a 6 meses	0703	12	0713	76	0723	9	0733	85	0743	854	0753	942
De 6 a 9 meses	0704	4	0714	110	0724	10	0734	120	0744	815	0754	937
De 9 a 12 meses	0705	7	0715	424	0725	21	0735	445	0745	1.417	0755	1.910
De 12 meses a 2 años	0706	26	0716	1.665	0726	337	0736	2.002	0746	4.754	0756	6.819
Más de 2 años	0708	105	0718	12.242	0728	1.629	0738	13.871	0748	5.769	0758	19.668
Total	0709	252	0719	14.775	0729	2.038	0739	16.813	0749	21.083	0759	38.063

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total										
Hasta 1 mes	0772	29	0782	116	0792	15	0802	131	0812	4.649	0822	4.793	0832	20.546	0842	23,33
De 1 a 3 meses	0773	16	0783	88	0793	10	0803	98	0813	1.746	0823	1.849	0833	17.122	0843	10,80
De 3 a 6 meses	0774	7	0784	39	0794	7	0804	46	0814	607	0824	655	0834	11.289	0844	5,80
De 6 a 9 meses	0775	2	0785	12	0795	3	0805	15	0815	81	0825	96	0835	202	0845	47,52
De 9 a 12 meses	0776	4	0786	417	0796	21	0806	438	0816	1.414	0826	1.900	0836	5.537	0846	34,31
De 12 meses a 2 años	0777	16	0787	1.446	0797	329	0807	1.775	0817	4.640	0827	6.477	0837	32.605	0847	19,87
Más de 2 años	0778	53	0788	6.665	0798	1.218	0808	7.883	0818	5.734	0828	13.645	0838	75.454	0848	18,08
Total	0779	127	0789	8.783	0799	1.603	0809	10.386	0819	18.871	0829	29.415	0839	162.755	0849	18,07

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886				0904	0922	0940				0958	0976	0994			
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887				0905	0923	0941				0959	0977	0995			
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888				0906	0924	0942				0960	0978	0996			
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889				0907	0925	0943				0961	0979	0997			
Préstamos a promotores	0854	0872	0890				0908	0926	0944				0962	0980	0998			
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891				0909	0927	0945				0963	0981	0999			
Préstamos a empresas	0856	9,17 0874	0,26 0892				0910	6,75 0928	0,06 0946				5,72 0964	1,00 0982	70,00 1000			
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893				0911	0929	0947				0965	0983	1001			
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102				1120	1138	1156				1174	1192	1210			
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894				0912	0930	0948				0966	0984	1002			
Deuda subordinada	0859	0877	0895				0913	0931	0949				0967	0985	1003			
Créditos AAPP	0860	0878	0896				0914	0932	0950				0968	0986	1004			
Préstamos Consumo	0861	0879	0897				0915	0933	0951				0969	0987	1005			
Préstamos automoción	0862	0880	0898				0916	0934	0952				0970	0988	1006			
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899				0917	0935	0953				0971	0989	1007			
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900				0918	0936	0954				0972	0990	1008			
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901				0919	0937	0955				0973	0991	1009			
Bonos de titulización	0866	0884	0902				0920	0938	0956				0974	0992	1010			
Otros	0867	0885	0903				0921	0939	0957				0975	0993	1011			

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

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

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	350	1310	14.890	1320	507	1330	92.200	1340	1.249	1350	106.076
Entre 1 y 2 años	1301	146	1311	15.332	1321	318	1331	17.786	1341	1.862	1351	125.998
Entre 2 y 3 años	1302	141	1312	38.810	1322	159	1332	23.643	1342	881	1352	85.252
Entre 3 y 5 años	1303	209	1313	29.394	1323	240	1333	77.789	1343	938	1353	235.885
Entre 5 y 10 años	1304	419	1314	155.309	1324	517	1334	182.839	1344	859	1354	344.448
Superior a 10 años	1305	151	1315	57.663	1325	245	1335	110.667	1345	550	1355	352.391
Total	1306	1.416	1316	311.398	1326	1.986	1336	504.924	1346	6.339	1356	1.250.050
Vida residual media ponderada (años)	1307	7,09			1327	6,53			1347	6,84		

(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 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013		Situación inicial 14/03/2011	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	6,22	0632	5,04	0634	2,21

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Escenario inicial 14/03/2011			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0313281000	SERIEA	9.750	2	23.692	0,28	9.750	23	223.323	1,05	9.750	100	975.000	2,42
ES0313281018	SERIEB	2.750	100	275.000	3,79	2.750	100	275.000	5,56	2.750	100	275.000	8,25
Total		8006	12.500	8025	298.692	8045	12.500	8065	498.323	8085	12.500	8105	1.250.000

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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)

Serie (1)		Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses			Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas								
							Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente							
			9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995						
ES0313281000	SERIEA	NS		Euribor 03 meses	0,30	0,38	360	17	4	0	23.692	0	23.692							
ES0313281018	SERIEB	S		Euribor 03 meses	0,50	0,58	360	17	76	0	275.000	0	275.000							
Total									9228	80	9105		9085	298.692	9095		9115	298.692	9227	

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013									
			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)					
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0313281000	SERIEA	14-09-2052	199.631	951.308	987	20.730	193.213	751.677	1.733	19.743								
ES0313281018	SERIEB	14-09-2052	0	0	2.021	11.589	0	0	1.974	9.568								
Total			7305	199.631	7315	951.308	7325	3.008	7335	32.319	7345	193.213	7355	751.677	7365	3.707	7375	29.311

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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
ES0313281000	SERIEA	20-12-2012	DBRS	Asf	Asf	n.c.
ES0313281000	SERIEA	17-01-2013	FCH	A+sf	A+sf	AAA
ES0313281000	SERIEA	22-10-2014	MDY	A1sf	A3sf	Aaa
ES0313281018	SERIEB	17-04-2014	DBRS	BBBsf	BBhsf	n.c.
ES0313281018	SERIEB	01-08-2014	FCH	A-sf	BBBsf	BB+
ES0313281018	SERIEB	22-10-2014	MDY	A1sf	Baa1sf	A3sf

(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; DBRS para Dominion Bond Rating Service -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	232.752	1010	228.018	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	74,74	1020	45,16	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,35	1040	1,58	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	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	7,93	1120	44,81	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF		Denominación	
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	BBVA	
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	-	
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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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	3.936	0200	11.043	0300	1,37	0400	2,52	1120	2,30		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	3.936	0220	11.043	0320	1,37	0420	2,52	1140	2,30	1280	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	24.190	0230	22.519	0330	7,77	0430	4,88	1050	7,23		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	24.190	0250	22.519	0350	7,77	0450	4,88	1200	7,23	1290	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto			
			Pago					
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560			
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566			
ES0313281018 Serie B	20,00	3,22	3,06		Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2			
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	1,37	0552	2,22	0572	Referencia del folleto: 3.4.2.2
OTROS TRIGGERS (3)	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: Epígrafe 4.9.2.1 de la Nota de Valores

Amortización de los Bonos de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 14 de junio de 2011, de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Referencia del folleto: Epígrafe 4.9.2.2 de la Nota de Valores

Amortización de los Bonos de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

Postergación intereses de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Salvo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 20,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

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) Doscientos cincuenta millones (250.000.000,00) de euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 40,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Ciento veinticinco millones (125.000.000,00) de euros.

Referencia del folleto: 3.4.2.2 del módulo adicional a la Nota de Valores

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 de que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

ii) Que el Fondo de Reserva no fuera 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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	240	0426	52.322	0452	363	0478	67.382	0504	1.262	0530	159.902
Aragón	0401	48	0427	4.278	0453	65	0479	6.234	0505	168	0531	13.969
Asturias	0402	25	0428	4.412	0454	37	0480	6.347	0506	179	0532	12.085
Baleares	0403	26	0429	2.867	0455	29	0481	4.501	0507	86	0533	42.899
Canarias	0404	93	0430	14.352	0456	134	0482	18.242	0508	324	0534	38.582
Cantabria	0405	15	0431	6.888	0457	23	0483	11.073	0509	71	0535	24.716
Castilla-León	0406	82	0432	9.514	0458	104	0484	12.099	0510	460	0536	29.572
Castilla La Mancha	0407	48	0433	5.280	0459	76	0485	12.621	0511	252	0537	20.854
Cataluña	0408	377	0434	96.873	0460	495	0486	162.777	0512	1.176	0538	328.181
Ceuta	0409	7	0435	513	0461	7	0487	686	0513	15	0539	1.614
Extremadura	0410	36	0436	2.392	0462	60	0488	3.316	0514	221	0540	26.065
Galicia	0411	62	0437	25.090	0463	103	0489	33.960	0515	581	0541	79.108
Madrid	0412	96	0438	46.708	0464	124	0490	76.698	0516	441	0542	223.720
Meilla	0413	2	0439	954	0465	3	0491	1.156	0517	6	0543	2.137
Murcia	0414	29	0440	6.305	0466	37	0492	20.939	0518	92	0544	32.281
Navarra	0415	15	0441	4.894	0467	19	0493	5.915	0519	68	0545	19.184
La Rioja	0416	20	0442	628	0468	25	0494	994	0520	56	0546	6.605
Comunidad Valenciana	0417	123	0443	17.981	0469	179	0495	43.237	0521	553	0547	96.971
País Vasco	0418	72	0444	9.147	0470	103	0496	16.747	0522	328	0548	91.605
Total España	0419	1.416	0445	311.398	0471	1.986	0497	504.924	0523	6.339	0549	1.250.050
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	1.416	0450	311.398	0475	1.986	0501	504.924	0527	6.339	0553	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Situación inicial 14/03/2011					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	1.416	0577	311.398	0583	311.398	0600	1.986	0606	504.924	0611	504.924	0620	6.339	0626	1.250.050	0631	1.250.050
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	
Total	0576	1.416			0588	311.398	0605	1.986			0616	504.924	0625	6.339			0636	1.250.050

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	530	1110	134.383	1120	543	1130	162.205	1140	563	1150	183.580
40% - 60%	1101	110	1111	38.103	1121	161	1131	54.006	1141	310	1151	177.300
60% - 80%	1102	15	1112	9.737	1122	35	1132	13.381	1142	161	1152	119.695
80% - 100%	1103	6	1113	2.475	1123	9	1133	4.374	1143	30	1153	17.770
100% - 120%	1104	1	1114	50	1124	6	1134	3.578	1144	10	1154	7.845
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	1	1135	1.172	1145	6	1155	8.586
140% - 160%	1106	1	1116	598	1126	0	1136	0	1146	3	1156	3.051
superior al 160%	1107	1	1117	1.210	1127	3	1137	2.576	1147	16	1157	11.998
Total	1108	664	1118	186.556	1128	758	1138	241.292	1148	1.099	1158	529.825
Media ponderada (%)			1119	33,62			1139	38,18			1159	52,80

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	378		99.074		1,30		2,28	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	91		13.857		0,97		1,95	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	5		11.245		0,88		0,90	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	5		85		1,82		2,67	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	9		1.919		3,12		3,20	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	113		95.284		1,40		1,67	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	1		34		3,50		4,26	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4		136		3,68		3,99	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	492		72.345		1,76		2,27	
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	2		89		0,85		1,33	
Fijo	296		16.324				4,73	
M. Hipotecario Bancos	11		618		0,21		3,43	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	9		388		0,16		3,39	
TOTAL	1405	1.416	1415	311.398	1425	1,35	1435	2,17

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	119	1521	66.222	1542	122	1563	83.367	1584	15	1605	361
1% - 1,49%	1501	169	1522	51.804	1543	241	1564	126.123	1585	105	1606	118.164
1,5% - 1,99%	1502	132	1523	25.703	1544	185	1565	53.874	1586	466	1607	147.840
2% - 2,49%	1503	255	1524	49.456	1545	304	1566	78.163	1587	852	1608	299.894
2,5% - 2,99%	1504	165	1525	34.027	1546	293	1567	56.039	1588	596	1609	155.711
3% - 3,49%	1505	104	1526	33.119	1547	138	1568	46.722	1589	574	1610	190.598
3,5% - 3,99%	1506	120	1527	19.929	1548	128	1569	22.429	1590	546	1611	153.336
4% - 4,49%	1507	74	1528	12.535	1549	131	1570	17.779	1591	419	1612	53.744
4,5% - 4,99%	1508	45	1529	5.631	1550	88	1571	7.108	1592	372	1613	35.757
5% - 5,49%	1509	51	1530	4.045	1551	75	1572	3.838	1593	558	1614	36.643
5,5% - 5,99%	1510	57	1531	6.413	1552	75	1573	5.826	1594	621	1615	30.346
6% - 6,49%	1511	38	1532	1.230	1553	52	1574	1.626	1595	474	1616	15.423
6,5% - 6,99%	1512	24	1533	487	1554	42	1575	868	1596	405	1617	7.594
7% - 7,49%	1513	16	1534	345	1555	22	1576	387	1597	80	1618	1.364
7,5% - 7,99%	1514	9	1535	54	1556	18	1577	112	1598	63	1619	780
8% - 8,49%	1515	6	1536	81	1557	12	1578	136	1599	39	1620	600
8,5% - 8,99%	1516	4	1537	78	1558	14	1579	143	1600	36	1621	526
9% - 9,49%	1517	8	1538	80	1559	18	1580	164	1601	43	1622	662
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	3	1581	12	1602	15	1623	155
Superior al 10%	1519	20	1540	159	1561	25	1582	208	1603	60	1624	552
Total	1520	1.416	1541	311.398	1562	1.986	1583	504.924	1604	6.339	1625	1.250.050
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,01			9584	2,20			1626	2,92
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	0,66			9585	0,62			1627	1,51

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 5, 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: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 14/03/2011			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	25,18			2030	25,51			2060	14,12		
Sector: (1)	2010	22,65	2020	68	2040	16,56	2050	68	2070	11,62	2080	41

(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 EMPRESAS 5, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación inicial 14/03/2011					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	12.500	3060	298.692	3110	298.692	3170	12.500	3230	1.250.000	3250	1.250.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	12.500			3160	298.692	3220	12.500			3300	1.250.000

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. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Carlos José Alsina Costa

D. Ignacio Echevarría Soriano

D. Mario Masiá Vicente

D. Luis Manuel Megías Pérez

D. Antonio Muñoz Calzada en representación de
Bankinter, S.A.

D. Christian Terribas Sala

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 31 de marzo de 2015, ha formulado y aprobado 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 EMPRESAS 5 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, contenidos en las 67 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 46, a excepción de los Anexos que están contenidos en 21 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2015

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera