

BBVA Consumo 2 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA CONSUMO 2 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 101.563 miles de euros (28,23% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 97.164 miles de euros. 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 2011, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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


Pablo Mugica
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07416
COPIA GRATUITA

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

BBVA CONSUMO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		195.260	348.536	PASIVO NO CORRIENTE		237.903	391.957
Activos financieros a largo plazo		195.260	348.536	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		237.903	391.957
Derechos de crédito		195.260	348.536	Obligaciones y otros valores negociables	8	211.809	372.987
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		152.509	313.687
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		59.300	59.300
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	15.539	8.272
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		23.400	23.400
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo	4	95.522	181.852	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(7.861)	(15.128)
Préstamo automoción	4	97.964	163.134	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	10.555	10.698
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		10.555	10.698
Activos dudosos	4	40.956	50.327	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(39.182)	(46.777)	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		146.662	200.972
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		146.654	200.961
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	10	10
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	130.124	181.956
		-	-	Series no subordinadas		129.945	181.739
		-	-	Series subordinadas		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		179	217
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
		-	-	Préstamo subordinado		224	224
		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.656)	(1.624)
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		35	32
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Intereses vencidos e impagados		2.397	1.368
		-	-	Derivados	15	16.520	18.995
		-	-	Derivados de cobertura		16.520	18.995
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
		-	-	Importe bruto		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	8	11
		-	-	Comisiones	10	6	8
		-	-	Comisión sociedad gestora		2	3
		-	-	Comisión administrador		2	3
		-	-	Comisión agente financiero/pagos		2	2
		-	-	Comisión variable - resultados realizados		19.865	19.865
		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(19.865)	(19.865)
		-	-	Otras comisiones		-	-
		-	-	Otros		2	3
		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(24.903)	(26.282)
		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	(24.903)	(26.282)
		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL ACTIVO		359.662	566.647	TOTAL PASIVO		359.662	566.647

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

BBVA CONSUMO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		34.836	54.285
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	34.212	53.868
Otros activos financieros	7	624	417
Intereses y cargas asimilados		(7.760)	(7.506)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(6.728)	(6.610)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.032)	(896)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	(14.269)	(25.848)
MARGEN DE INTERESES		12.807	20.931
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		1	-
Otros gastos de explotación		(227)	(286)
Servicios exteriores	13	(32)	(31)
Servicios de profesionales independientes		(32)	(31)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(195)	(255)
Comisión de Sociedad gestora		(83)	(132)
Comisión administración		(51)	(75)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(13)	-
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(6.333)	(36.884)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(6.333)	(36.884)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(13)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9 y 10	(6.235)	16.239
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

BBVA CONSUMO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	13.122	20.922
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	13.350	21.202
Intereses cobrados de los activos titulizados	34.999	55.143
Intereses pagados por valores de titulización	(6.765)	(6.623)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(15.508)	(27.735)
Intereses cobrados de inversiones financieras	624	417
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	(185)	(257)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(85)	(133)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(52)	(76)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(43)	(23)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(43)	(23)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(12.236)	(25.569)
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	(14.621)	(28.523)
Cobros por amortización de derechos de crédito	198.352	295.478
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(212.973)	(324.001)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	2.385	2.954
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	2.441	2.912
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(56)	42
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	886	(4.647)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	26.521	31.168
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	27.407	26.521

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

BBVA CONSUMO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
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	(12.890)	(104.248)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(12.890)	(104.248)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	14.269	25.848
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(1.379)	78.400
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 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

BBVA Consumo 2 Fondo de Titulización de Activos

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

1. Reseña del Fondo

BBVA Consumo 2, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 27 de noviembre de 2006, agrupando Derechos de Crédito derivados de Préstamos concedidos a personas físicas de nacionalidad española o residentes en España, por importe de 1.500.000 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.500.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 30 de noviembre de 2006.

Con fecha 23 de noviembre de 2006, 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, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y, como renovación por amortización de los Derechos de Crédito, por los Derechos de Crédito Adicionales que adquiera en cada Fecha de Pago durante el periodo de Restitución, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales y por el Préstamo Subordinado.

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.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo 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 2011 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 28 de marzo de 2012.

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 2011, 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 2011, 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 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

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 2010.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

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 2011, 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 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
 - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).

- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

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 financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad

Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al 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%.

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 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 imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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).

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

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

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

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

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 27 de noviembre de 2006 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos a personas físicas para consumo y automoción.

La cesión es plena e incondicional y se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el total vencimiento de los derechos de crédito.

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 2010	641.782	275.160	916.942
Amortizaciones	-	(296.467)	(296.467)
Traspaso a activo corriente	(246.469)	246.469	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	395.313	225.162	620.475
Amortizaciones	-	(198.388)	(198.388)
Traspaso a activo corriente	(160.871)	160.871	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	234.442	187.645	422.087

(*) Incluye 2.549 y 2.484 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 101.563 miles de euros (97.739 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 9,31% (11,39% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 7,48% (7,55% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 20% y el mínimo 3%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 34.212 miles de euros (53.868 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 611 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, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	50.923	45.640	81.083	235.918	5.974	-

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 187.645 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 150.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.659	2.568
Con antigüedad superior a tres meses (**)	58.058	44.928
	59.717	47.496
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	307	566
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.549	2.484
	2.856	3.050
	62.573	50.546

(*) 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.

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 40.956 miles de euros (50.327 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	97.739
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	16.713
Reclasificación a fallidos (datos de baja del balance)	(14)
Recuperación en efectivo	(5.765)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(7.037)
Recuperación mediante adjudicación	(73)
Saldo al cierre del ejercicio	101.563

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(90.845)	(53.961)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(6.319)	(36.884)
Saldos al cierre del ejercicio	(97.164)	(90.845)

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 14 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2010), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	
Adiciones	116	
Retiros	-	
Saldos al cierre del ejercicio	116	
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	
Dotaciones netas con cargo a resultados	(13)	
Aplicaciones	-	
Saldos al cierre del ejercicio	(13)	
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	103	

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2011 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	8	116	(13)	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 €	-	-	-	-	-	-

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 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 1 miles de euros 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 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	5.842	8.282
Deudores varios(**)	93	63
	5.935	8.345

(*) 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 la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 27.407 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (26.521 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

BBVA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, 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 intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de

vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiestro, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de F1, de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,23% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 624 miles de euros (417 miles de euros en 2010), 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 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 constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veintitrés millones cuatrocientos mil (23.400.000,00) euros ("Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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) Veintitrés millones cuatrocientos mil (23.400.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,12% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Once millones setecientos mil (11.700.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago o si no se pudiera dotar en la fecha de pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

- Rentabilidad

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

- Destino

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

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2011, 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 2010	23.400	16.812	26.521
Fondo de reserva y saldos de tesorería al 21.03.11	23.400	17.819	17.819
Fondo de reserva y saldos de tesorería al 20.06.11	23.400	19.242	19.242
Fondo de reserva y saldos de tesorería al 20.09.11	23.400	19.988	19.988
Fondo de reserva y saldos de tesorería al 20.12.11	23.400	21.182	21.182
Saldos al 31 de diciembre de 2011	23.400	21.182	27.407

El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2011, a 21.182 miles de euros (16.812 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2011 y 2010, 23.400 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

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	120.838	57.945	1.064.241	774.400
Cobros por amortizaciones anticipadas	45.903	33.610	778.892	594.981
Cobros por intereses ordinarios	26.336	12.854	310.559	225.962
Cobros por intereses previamente impagados	8.664	-	74.630	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	31.611	-	218.031	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	212.973	242.173	1.158.246	1.239.363
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	249	442	2.316	2.237
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	5.837	8.775	172.204	129.002
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	680	1.317	6.183	6.672
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	1.576	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	4.433	-
Otros pagos del período	15.693	-	123.630	-

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 1.500.000 miles de euros, integrados por 15.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.440.700	16.500	42.800
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	14.407	165	428
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,18%	Euribor 3m + 0,26%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones			
Iniciales: Fitch / Moody`s / S&P	AAA / Aaa / AAA	AA / Aa3 / AA	A- / A2 / A
Actuales: Fitch / Moody`s / S&P	AA / Aa3 / AA	BBB / Baa2 / AA	B / B2 / A-

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 enero de 2010	579.576	239.851	16.500	-	42.800	-	638.876	239.851
Amortizaciones	-	(324.001)	-	-	-	-	-	(324.001)
Trasposos	(265.889)	265.889	-	-	-	-	(265.889)	265.889
Saldos a 31 de diciembre de 2010	313.687	181.739	16.500	-	42.800	-	372.987	181.739
Amortización 21.03.2011	-	(64.253)	-	-	-	-	-	(64.253)
Amortización 20.06.2011	-	(55.703)	-	-	-	-	-	(55.703)
Amortización 20.09.2011	-	(48.654)	-	-	-	-	-	(48.654)
Amortización 20.12.2011	-	(44.362)	-	-	-	-	-	(44.362)
Trasposos	(161.178)	161.178	-	-	-	-	(161.178)	161.178
Saldos al 31 de diciembre de 2011	152.509	129.945	16.500	-	42.800	-	211.809	129.945

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.

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

1. Durante el Periodo de Restitución de los Derechos de Crédito, pago del precio de cesión a que ascienda el valor nominal del capital o principal pendiente de reembolso de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos por el Fondo en la Fecha de Pago correspondiente. El importe remanente de Fondos Disponibles de Principales que no hubiere sido utilizado para la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales será depositado en la Cuenta de Principales.
2. A partir de la finalización del Periodo de Restitución, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

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

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	129.945	97.696	75.202	38.911	-	-

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 2011, ha sido del 1,46% (0,90% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 1,79% y el mínimo el 1,16%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 6.728 miles de euros (6.610 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 179 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (217 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

9. Deudas con entidades de crédito

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

1. por importe de 1.800 miles de euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos.

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

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.

2. por importe total de 23.400 miles de 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 Derechos de Crédito titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. 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 el ejercicio 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 1.032 miles de euros (896 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 35 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (32 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 2.397 miles de euros (1.368 miles de euros al 31 de

diciembre de 2010), 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 2011 y 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (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 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(16.752)	(513)
Repercusión de pérdidas	-	(16.239)
Repercusión de ganancias	6.235	-
Saldos al cierre del ejercicio	(10.517)	(16.752)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	6	8
Sociedad Gestora	2	3
Administrador	2	3
Agente financiero	2	2
Variable – realizada	19.865	19.865
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(19.865)	(19.865)
Otras comisiones	-	-
Otros	2	3
Saldo al cierre del ejercicio	8	11

(*) 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 2011, 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 2010	3	3	2	19.865	(19.865)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	83	51	48	-	-
Pagos realizados el 21.03.2011	(24)	(15)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.06.2011	(22)	(14)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.09.2011	(20)	(12)	(12)	-	-
Pagos realizados el 20.12.2011	(18)	(11)	(12)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	2	2	2	19.865	(19.865)

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 igual al 0,0180% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, el Administrador tendrá 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 en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Derechos de Crédito que administre durante dicho Periodo de Determinación. Si BBVA 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 BBVA.

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por retenciones	10	10
	10	10

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

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. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición. Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(26.282)	52.118
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	1.379	(78.400)
Saldos al cierre del ejercicio	(24.903)	(26.282)

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 2011 (2 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

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 2011 y 2010 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

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco

de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Derechos de Crédito e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Derechos de Crédito 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 BBVA en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos 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 durante dicho Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 3,25 por ciento.

El nomenclador del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Derechos de Crédito no Morosos, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente a la fecha de finalización del Periodo de Restitución, incluida, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que vence del saldo de la Cuenta de Principales y, en su caso, del saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Principales, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, coincidente con el periodo de liquidación que vence, más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés determinado para el periodo de liquidación que vence.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 14.269 miles de euros (25.848 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), 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 2.172 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (3.411 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), 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 nominales 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 nocionales, 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 pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	24.903	26.282
	24.903	26.282

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 de los Derechos de Crédito hasta que se produce el pago de los intereses de los Bonos y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en la Fecha de Pago inmediatamente posterior durante el Periodo de Restitución o, finalizado éste, el reembolso de principal de los Bonos. | BBVA* |
| <ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado
Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Derechos de Crédito. | BBVA* |
| <ul style="list-style-type: none"> • Permuta Financiera de Intereses
Mitiga parcialmente el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Derechos de Crédito sometidos a intereses fijos con diferentes periodos de devengo y día de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 3,25% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Derechos de Crédito. | BBVA* |
-

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

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

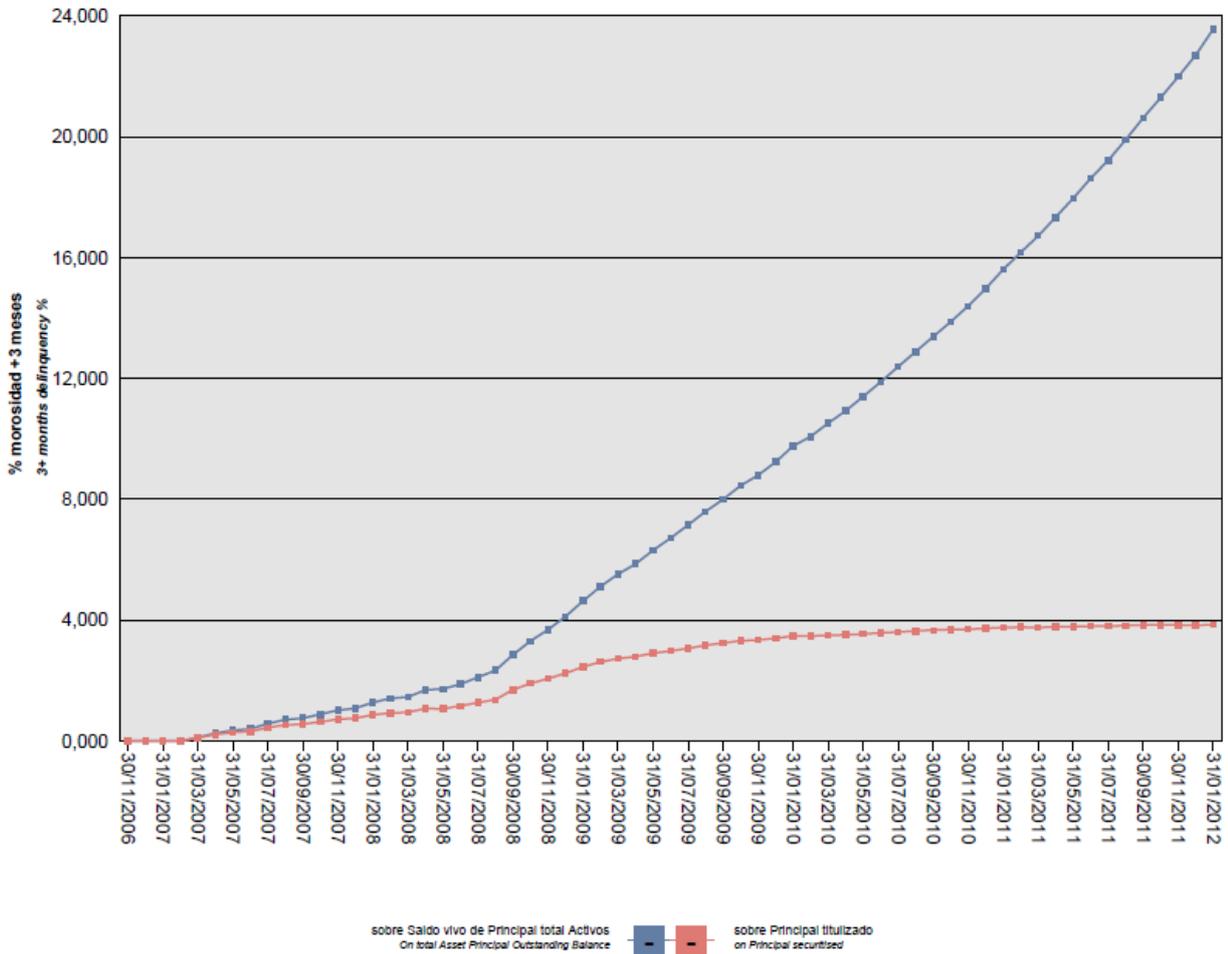
– Riesgo de crédito:

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.

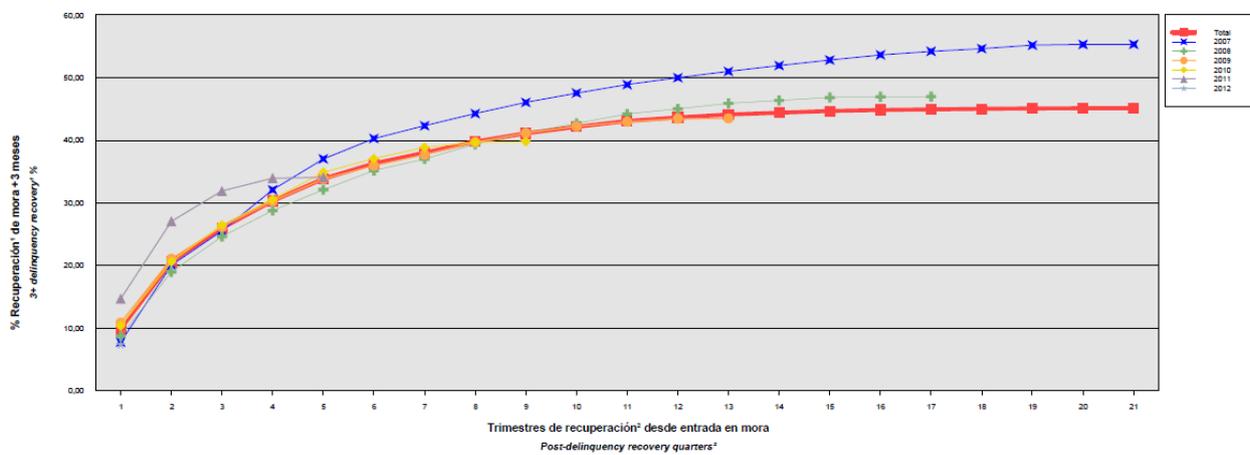
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 6).

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

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 22,70% 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 2011:



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

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

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de los deudores a 31 de diciembre de 2011, se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	11.948	96.058.653,85	22,90	16.278	138.464.454,15	22,41
Aragón	1.042	7.700.432,71	1,84	1.408	11.382.558,76	1,84
Asturias	1.489	11.121.322,02	2,65	2.084	17.237.263,47	2,79
Islas Baleares	971	7.249.031,07	1,73	1.464	11.191.864,34	1,81
Canarias	4.099	34.151.504,76	8,14	5.917	50.519.637,04	8,18
Cantabria	669	4.710.289,66	1,12	947	7.249.525,86	1,17
Castilla y León	2.368	17.314.163,11	4,13	3.356	26.167.447,21	4,23
Castilla-La Mancha	1.951	15.003.947,99	3,58	2.766	22.457.693,20	3,63
Cataluña	8.329	64.370.989,85	15,34	11.370	93.847.265,95	15,19
Ceuta	216	2.045.251,30	0,49	302	3.188.635,71	0,52
Extremadura	1.764	13.127.700,80	3,13	2.371	18.727.009,96	3,03
Galicia	3.169	22.603.083,85	5,39	4.383	33.642.819,41	5,44
Madrid	5.613	44.534.449,97	10,62	8.018	67.200.849,61	10,87
Melilla	433	4.267.911,99	1,02	561	6.103.071,30	0,99
Murcia	1.262	9.864.865,76	2,35	1.638	13.917.186,46	2,25
Navarra	292	2.038.699,27	0,49	403	3.123.628,19	0,51
La Rioja	249	1.737.671,41	0,41	341	2.640.849,55	0,43
Comunidad Valenciana	6.236	45.964.827,64	10,96	8.595	67.115.196,92	10,86
País Vasco	2.078	15.674.084,09	3,74	2.904	23.815.104,81	3,85
Total	54.178	419.538.881,10	100,00	75.106	617.992.061,90	100,00

– 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 mitiga parcialmente el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Derechos de Crédito sometidos a intereses fijos con diferentes periodos de devengo y día de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 3,25% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Derechos de Crédito.

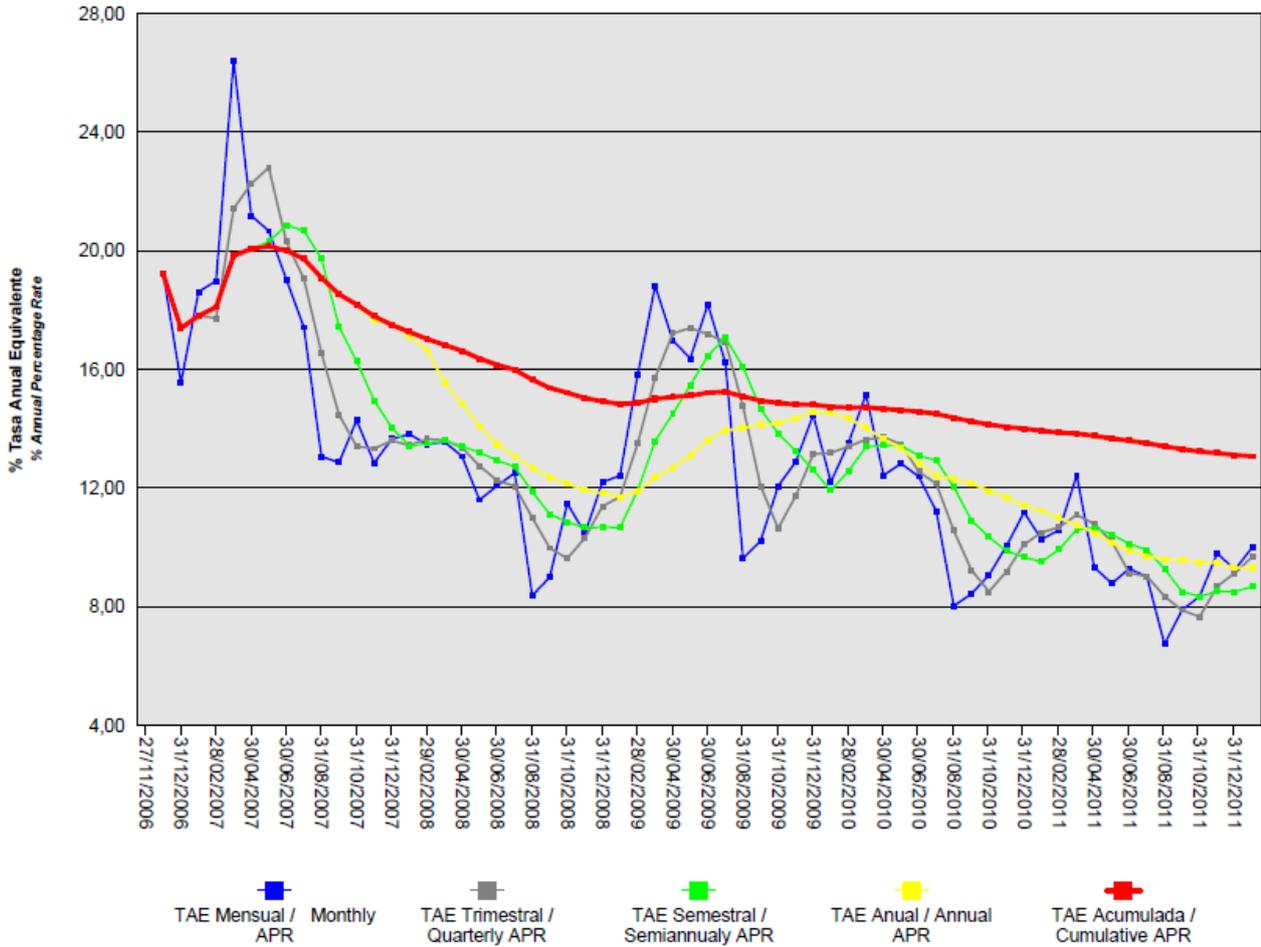
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Derechos de Crédito hasta que se produce el pago de los intereses de los Bonos y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en la Fecha de Pago inmediatamente posterior durante el Periodo de Restitución o, finalizado éste, el reembolso de principal de los Bonos.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Derechos de Crédito.

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 2011:



BBVA Consumo 2 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2011

BBVA CONSUMO 2 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 27 de noviembre de 2006, agrupando los Derechos de Crédito de 169.200 préstamos por un importe total de 1.499.999.912,39 euros cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 30 de noviembre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.500.000.000,00 euros integrados por 14.407 Bonos de la Serie A, 165 Bonos de la Serie B y 428 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 23 de noviembre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.500.000.000,00 euros.

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, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo, de conformidad con los artículos 1 y 4 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de fondo abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo. Está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito Iniciales agrupados en el momento de su constitución y como renovación por amortización ordinaria o anticipada de los Derechos de Crédito, por los Derechos de Crédito Adicionales que adquiera en cada Fecha de Pago durante el periodo de Restitución, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, que incluye el Fondo de Reserva y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

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 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, figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Derechos de Crédito, 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.
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Principales) 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 Derechos de Crédito Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.; Deutsche Bank AG; Ixis Corporate & Investment Bank; ABN AMRO Bank N.V., Sucursal en España; CALYON Sucursal en España; Dresdner Bank AG London Branch; JP Morgan Securities Ltd, 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.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de crédito.

Los Derechos de Crédito Iniciales que se agruparon en el Fondo en su constitución estaban formados por 169.200 préstamos, cuyo capital ascendía a 1.499.999.912,39 euros, cedidos BBVA en esa misma fecha..

Todos los Derechos de Crédito derivan de préstamos concedidos a personas físicas de nacionalidad española o residentes en España para financiar la compra de mercancías, bienes o servicios (incluyendo automóviles), cedidos por BBVA al Fondo, integrados por los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en el momento de su constitución (los "Derechos de Crédito Iniciales") y los Derechos de Crédito cedidos posteriormente durante el Periodo de Restitución (los "Derechos de Crédito Adicionales").

Dado el carácter abierto del Fondo por ser renovable su activo, durante el Periodo de Restitución, la Sociedad Gestora adquirirá, en nombre y por cuenta del Fondo, de BBVA, en cada Fecha de Pago, Derechos de Crédito Adicionales para reemplazar el importe de los Derechos de Crédito que hayan sido amortizados, ordinaria o anticipadamente, por los deudores cedidos durante el periodo de cálculo precedente, con objeto de renovar el activo del Fondo.

1.1 Movimientos de la cartera de Derechos de Crédito.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	54.178	419.538.881,10	75.106	617.992.061,90	169.200	1.499.999.912,39
Total	54.178	419.538.881,10	75.106	617.992.061,90	169.200	1.499.999.912,39
Importes en euros						

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

El movimiento de la cartera de Derechos de Crédito, es el siguiente:

	Derechos de Crédito	Amortización de Principal			Principal pendiente reembolso (2)	
		Adquisiciones	Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006-11.27	169.200				1.499.999.912,39	100,00
2006	87.283		33.527.093,02	24.277.859,69	1.442.194.959,68	96,15
2007	146.407	601.021.528,17	312.552.591,62	268.186.996,85	1.462.476.899,38	97,50
2008	129.302	379.819.052,77	336.732.481,98	176.952.033,02	1.328.611.437,15	88,57
2009	97.971		240.527.068,69	174.577.658,89	913.506.709,57	60,90
2010	75.106		206.520.708,76	88.993.938,91	617.992.061,90	41,20
2011	54.178		152.549.861,96	45.903.318,84	419.538.881,10	27,97
Total		980.840.580,94	1.282.409.806,03	778.891.806,20		
Importes en euros						

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

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, 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	4.460	1.465.683,72	197.822,78	1.663.506,50	29.726.856,06	31.590.033,63
De 1 a 2 meses	1.326	1.709.214,94	178.123,52	1.887.338,46	9.458.929,45	11.409.795,00
De 2 a 3 meses						
De 3 a 6 meses	603	850.124,96	100.162,44	950.287,40	3.811.884,58	4.787.844,08
De 6 a 12 meses	486	953.524,94	115.447,72	1.068.972,66	2.627.082,78	3.713.707,69
De 12 a 18 meses	305	953.389,16	139.333,92	1.092.723,08	1.787.365,87	2.892.352,80
De 18 a 2 años	1.529	6.585.981,48	1.389.840,57	7.975.822,05	8.194.590,08	16.227.444,68
De 2 a 3 años						
Mas de 3 años	6.978	47.200.003,39	11.854.226,85	59.054.230,24	23.535.849,84	82.753.905,32
Totales	15.687	59.717.922,59	13.974.957,80	73.692.880,39	79.142.558,66	153.375.083,20
Importes en euros						

1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2011 según las características más representativas.

Índices de referencia.

La totalidad de lo de Derechos de Crédito que integran la cartera tienen establecido un tipo de interés fijo. La situación a 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
Fijo	54.178	419.538.881,10	7,86	--
Total	54.178	419.538.881,10	7,86	
Importes en euros			Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo interés Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%						
1,50%-1,99%						
2,00%-2,49%						
2,50%-2,99%						
3,00%-3,49%	19	93.985,83	24	109.154,55	874	7.715.151,09
3,50%-3,99%	11	45.082,34	16	50.465,58	603	5.796.330,22
4,00%-4,49%	13	44.045,84	19	111.785,92	139	1.328.004,53
4,50%-4,99%	60	300.725,58	144	620.404,45	1.016	7.635.033,75
5,00%-5,49%	642	4.497.780,63	1.471	7.833.489,18	4.780	41.273.659,97
5,50%-5,99%	3.257	25.570.476,92	4.991	36.207.489,95	14.924	146.863.371,38
6,00%-6,49%	4.902	35.692.603,74	7.541	54.750.034,25	18.232	197.025.663,34
6,50%-6,99%	10.054	73.468.945,12	13.339	111.977.121,19	24.352	244.195.535,61
7,00%-7,49%	6.197	46.777.709,46	8.824	70.064.460,93	24.658	206.576.553,85
7,50%-7,99%	6.936	50.734.974,44	10.014	74.807.201,77	31.410	238.190.173,77
8,00%-8,49%	4.993	42.158.526,67	7.240	61.020.317,27	16.397	138.535.767,37
8,50%-8,99%	3.622	31.907.119,13	5.098	45.606.012,03	10.933	85.629.730,59
9,00%-9,49%	5.444	35.504.593,93	6.661	51.769.854,56	14.939	133.302.252,43
9,50%-9,99%	3.163	27.847.701,87	3.783	39.787.363,26	3.517	26.748.688,86
superior a 10,00%	4.865	44.894.609,60	5.941	63.276.907,01	2.426	19.183.995,63
Total	54.178	419.538.881,10	75.106	617.992.061,90	169.200	1.499.999.912,39
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		7,48%		7,82%		7,20%
Importes en euros						

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

Distribución geográfica.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de los Deudores de los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	11.948	96.058.653,85	16.278	138.464.454,15	33.552	315.356.659,51
Aragón	1.042	7.700.432,71	1.408	11.382.558,76	3.172	27.047.606,50
Asturias	1.489	11.121.322,02	2.084	17.237.263,47	4.830	41.997.561,68
Baleares	971	7.249.031,07	1.464	11.191.864,34	3.710	28.581.207,80
Canarias	4.099	34.151.504,76	5.917	50.519.637,04	13.578	110.161.201,70
Cantabria	669	4.710.289,66	947	7.249.525,86	2.127	17.357.109,00
Castilla-León	2.368	17.314.163,11	3.356	26.167.447,21	8.475	69.492.192,77
Castilla La Mancha	1.951	15.003.947,99	2.766	22.457.693,20	6.093	54.903.488,47
Cataluña	8.329	64.370.989,85	11.370	93.847.265,95	26.559	237.247.648,93
Ceuta	216	2.045.251,30	302	3.188.635,71	620	5.931.967,93
Extremadura	1.764	13.127.700,80	2.371	18.727.009,96	4.745	42.052.586,41
Galicia	3.169	22.603.083,85	4.383	33.642.819,41	9.991	83.137.289,03
Madrid	5.613	44.534.449,97	8.018	67.200.849,61	18.418	162.304.658,01
Melilla	433	4.267.911,99	561	6.103.071,30	814	6.838.004,47
Murcia	1.262	9.864.865,76	1.638	13.917.186,46	974	10.844.112,35
Navarra	292	2.038.699,27	403	3.123.628,19	3.476	33.963.865,88
La Rioja	249	1.737.671,41	341	2.640.849,55	1.004	8.450.077,85
Comunidad Valenciana	6.236	45.964.827,64	8.595	67.115.196,92	20.628	185.807.615,10
País Vasco	2.078	15.674.084,09	2.904	23.815.104,81	6.434	58.525.059,00
Total	54.178	419.538.881,10	75.106	617.992.061,90	169.200	1.499.999.912,39
Importes en euros						

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

1.4. Tasa de amortización anticipada.

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

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortización anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2006-11.27	1.499.999,912	100,00			
2006	1.442.194,960	96,15	24.277,860		17,11
2007	1.462.476,899	97,50	268.186,998	17,52	17,50
2008	1.328.611,437	88,57	176.952,033	11,79	14,89
2009	913.506,710	60,90	174.577,659	14,54	14,80
2010	617.992,062	41,20	88.993,939	11,39	14,00
2011	419.538,881	27,97	45.903,319	9,32	13,11
Importes en miles de euros					

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

2. Bonos de Titulación

Los Bonos de Titulación se emitieron por un importe nominal total de 1.500.000.000,00 euros, integrados por 14.407 Bonos de la Serie A, 165 Bonos de la Serie B y 428 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings ("Fitch"), Moody's Investors Services ("Moody's"), y Standard & Poor's Ratings Services ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	AAA	AA	Aaa	Aa3	AAA	AA
Serie B	AA	BBB	Aa3	Baa2	AA	AA
Serie C	A-	B	A2	B2	A	A-

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (Iberclear), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

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

Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0313956007
 Número / Number : 14.407 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		12.029,95	9.855,54	172.203.777,82	0,00	0,00	0,00	80.394,67	1.158.246.010,69	80,39%	19.605,33	282.453.989,31	19,61%	
20.03.2012	1,557%	77,161678	62,500959											
20.12.2011	1,675%	96,047142	77,798185	1.383.751,17	0,00	0,00	0,00	3.079,25	44.362.754,75	3,08%	19.605,33	282.453.989,31	19,61%	
20.09.2011	1,634%	108,827909	88,150606	1.567.883,68	0,00	0,00	0,00	3.377,13	48.654.311,91	3,38%	22.684,58	326.816.744,06	22,68%	
20.06.2011	1,310%	99,103545	80,273871	1.427.784,77	0,00	0,00	0,00	3.866,38	55.702.936,66	3,87%	26.061,71	375.471.055,97	26,06%	
21.03.2011	1,164%	101,180723	81,956386	1.457.710,68	0,00	0,00	0,00	4.459,83	64.252.770,81	4,46%	29.928,09	431.173.992,63	29,93%	
20.12.2010	1,019%	100,411005	81,332914	1.446.621,35	0,00	0,00	0,00	4.594,45	66.192.241,15	4,59%	34.387,92	495.426.763,44	34,39%	
20.09.2010	0,869%	96,692419	78,320859	1.393.047,68	0,00	0,00	0,00	5.035,98	72.553.363,86	5,04%	38.982,37	561.619.004,59	38,98%	
21.06.2010	0,784%	99,381954	80,499383	1.431.795,81	0,00	0,00	0,00	6.129,53	88.308.138,71	6,13%	44.018,35	634.172.368,45	44,02%	
22.03.2010	0,852%	122,494164	99,220273	1.764.773,42	0,00	0,00	0,00	6.729,15	96.946.864,05	6,73%	50.147,88	722.480.507,16	50,15%	
21.12.2009	0,906%	146,557361	120,177036	2.111.451,90	0,00	0,00	0,00	7.117,16	102.536.924,12	7,12%	56.877,03	819.427.371,21	56,88%	
21.09.2009	1,375%	249,725101	204,774583	3.597.789,53	0,00	0,00	0,00	7.854,79	113.163.959,53	7,85%	63.994,19	921.964.295,33	63,99%	
22.06.2009	1,754%	372,387972	305,358137	5.364.993,51	0,00	0,00	0,00	9.460,41	136.296.126,87	9,46%	71.848,98	1.035.128.254,86	71,85%	
20.03.2009	3,265%	718,664896	589,305215	10.353.805,16	0,00	0,00	0,00	8.736,33	125.864.306,31	8,74%	81.309,39	1.171.424.381,73	81,31%	
22.12.2008	5,131%	1.297,002778	1.063,542278	18.685.919,02	0,00	0,00	0,00	9.954,28	143.411.311,96	9,95%	90.045,72	1.297.288.688,04	90,05%	
22.09.2008	5,102%	1.332,188889	1.092,394889	19.192.845,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
20.06.2008	4,794%	1.158,550000	950,011000	16.691.229,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
25.03.2008	5,016%	1.337,600000	1.096,832000	19.270.803,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
20.12.2007	4,871%	1.231,280556	1.009,650056	17.739.058,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
20.09.2007	4,288%	1.095,822222	898,574222	15.787.510,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
20.06.2007	4,036%	1.031,422222	845,766222	14.859.699,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
20.03.2007	3,788%	1.157,444444	949,104444	16.675.302,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%	
30.11.2006												100.000,00	1.440.700.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0313956015
 Número / Number : 165 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		14.439,94	11.812,33	2.315.981,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.03.2012	1,597%	403,686111	326,985750											
20.12.2011	1,715%	433,513889	351,146250	71.529,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.09.2011	1,674%	427,800000	346,518000	70.587,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.06.2011	1,350%	341,250000	276,412500	56.306,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
21.03.2011	1,204%	304,344444	246,519000	50.216,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.12.2010	1,059%	267,691667	216,830250	44.169,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.09.2010	0,909%	229,775000	186,117750	37.912,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
21.06.2010	0,824%	208,288889	168,714000	34.367,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
22.03.2010	0,892%	225,477778	182,637000	37.203,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
21.12.2009	0,946%	239,127778	196,084778	39.456,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
21.09.2009	1,415%	357,680556	293,298056	59.017,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
22.06.2009	1,794%	468,433333	384,115333	77.291,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.03.2009	3,305%	807,888889	662,468889	133.301,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
22.12.2008	5,171%	1.307,113889	1.071,833389	215.673,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
22.09.2008	5,142%	1.342,633333	1.100,959333	221.534,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.06.2008	4,834%	1.168,216667	957,937667	192.755,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
25.03.2008	5,056%	1.348,266667	1.105,578667	222.464,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.12.2007	4,911%	1.241,391667	1.017,941167	204.829,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.09.2007	4,328%	1.106,044444	906,956444	182.497,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.06.2007	4,076%	1.041,644444	854,148444	171.871,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
20.03.2007	3,828%	1.169,666667	959,126667	192.995,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	16.500.000,00	100,00%	
30.11.2006												100.000,00	16.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0313956023
 Número / Number : 428 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		14.870,38	12.163,47	6.183.090,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.03.2012	1,677%	423,906333	343,365750										
20.12.2011	1,795%	453,736111	367,526250	194,199,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.09.2011	1,754%	448,244444	363,078000	191,848,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.06.2011	1,430%	361,472222	292,792500	154,710,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.03.2011	1,284%	324,566667	262,899000	138,914,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.12.2010	1,139%	287,913889	233,210250	123,227,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.09.2010	0,989%	249,997222	202,497750	106,998,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.06.2010	0,904%	228,511111	185,094000	97,802,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
22.03.2010	0,972%	245,700000	199,017000	105,159,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.12.2009	1,026%	259,350000	212,667000	111,001,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.09.2009	1,495%	377,902778	309,880278	161,742,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
22.06.2009	1,874%	489,322222	401,244222	209,429,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.03.2009	3,385%	827,444444	678,504444	354,146,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
22.12.2008	5,251%	1.327,336111	1.088,415611	568,099,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
22.09.2008	5,222%	1.363,522222	1.118,088222	583,587,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.06.2008	4,914%	1.187,550000	973,791000	508,271,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
25.03.2008	5,136%	1.369,600000	1.123,072000	586,188,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.12.2007	4,991%	1.261,613889	1.034,523389	539,970,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.09.2007	4,408%	1.126,488889	923,720889	482,137,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.06.2007	4,156%	1.062,088889	870,912889	454,574,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.03.2007	3,908%	1.194,111111	979,171111	511,079,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
30.11.2006											100.000,00	42.800.000,00	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 s&p	
		Anterior	Actual
Mayo 2011	Serie A	AAA	AA+
Octubre 2011	Serie A	AA+	AA

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
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	7,48%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	9,32%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	22,70%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	20,93%

(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
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,46%

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

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,23%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,76%
Receptor		8,14%
Pagador		
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,37%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,38%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	23.400.000,00
• Saldo Dotado	(2)	

21.182.084,00

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

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

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

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

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales 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) Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de 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 mitiga parcialmente el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Derechos de Crédito sometidos a intereses fijos con diferentes periodos

de devengo y día de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 3,25% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Derechos de Crédito.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Derechos de Crédito hasta que se produce el pago de los intereses de los Bonos y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en la Fecha de Pago inmediatamente posterior durante el Periodo de Restitución o, finalizado éste, el reembolso de principal de los Bonos.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2011, 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 Derechos de Crédito que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (20 de Diciembre de 2020 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 2012 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,56	1,51	1,46	1,42	1,38	1,34	1,30	1,26
	fecha		09/07/2013	22/06/2013	06/06/2013	21/05/2013	06/05/2013	21/04/2013	07/04/2013	25/03/2013
	Amortización Final	años	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	2,75	2,75
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,37	1,35	1,32	1,22	1,20	1,18	1,16	1,06
	fecha		20/03/2015	20/03/2015	20/12/2014	20/12/2014	20/12/2014	20/12/2014	20/09/2014	20/09/2014
	Amortización Final	años	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50
	fecha		20/12/2013	20/12/2013	20/12/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/06/2013
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,38	3,33	3,26	3,18	3,12	3,08	2,99	2,91
	fecha		07/05/2015	19/04/2015	25/03/2015	21/02/2015	02/02/2015	15/01/2015	15/12/2014	16/11/2014
	Amortización Final	años	3,50	3,50	3,50	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50
	fecha		20/12/2013	20/12/2013	20/12/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/06/2013
	Amortización Final	años	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50
	fecha		20/12/2013	20/12/2013	20/12/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/06/2013
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,10	4,06	4,02	3,97	3,92	3,87	3,82	3,76
	fecha		25/01/2016	09/01/2016	24/12/2015	08/12/2015	18/11/2015	30/10/2015	13/10/2015	23/09/2015
	Amortización Final	años	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50
	fecha		20/12/2013	20/12/2013	20/12/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/06/2013
	Amortización Final	años	2,00	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50
	fecha		20/12/2013	20/12/2013	20/12/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/09/2013	20/06/2013

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.

Periodo de Restitución de Préstamos finalizado con fecha 22 de diciembre de 2008

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F.Abierto saldo acumulado desde el inicio			
	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		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014	30.113	0043	227.560	0073	44.033	0103	346.574	0133	152.685	0163	1.617.439
Préstamos automoción	0015	24.065	0044	191.979	0074	31.073	0104	271.418	0134	64.887	0164	863.401
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	54.178	0050	419.539	0080	75.106	0110	617.992	0140	217.572	0170	2.480.840

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-30	0206	-37
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-71	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-152.449	0210	-206.484
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-45.903	0211	-88.994
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-2.061.302	0212	-1.862.848
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	419.539	0214	617.992
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	9,31	0215	11,39

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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						Deuda Total				
		Principal pendiente vencido	Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido						
Hasta 1 mes	0700	4.460	0710	1.466	0720	198	0730	1.664	0740	29.727	0750	31.590
De 1 a 3 meses	0701	1.326	0711	1.709	0721	178	0731	1.887	0741	9.459	0751	11.410
De 3 a 6 meses	0703	603	0713	850	0723	100	0733	950	0743	3.812	0753	4.788
De 6 a 9 meses	0704	486	0714	954	0724	115	0734	1.069	0744	2.627	0754	3.714
De 9 a 12 meses	0705	305	0715	953	0725	139	0735	1.092	0745	1.787	0755	2.891
De 12 meses a 2 años	0706	1.529	0716	6.586	0726	1.390	0736	7.976	0746	8.195	0756	16.228
Más de 2 años	0708	6.978	0718	47.200	0728	11.855	0738	59.055	0748	23.536	0758	82.755
Total	0709	15.687	0719	59.718	0729	13.975	0739	73.693	0749	79.143	0759	153.376

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación							
		Principal pendiente vencido	Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido												
Hasta 1 mes	0772	0	0782	0	0792	0	0802	0	0812	0	0822	0	0832	0	0842	0,00		
De 1 a 3 meses	0773	0	0783	0	0793	0	0803	0	0813	0	0823	0	0833	0	0843	0,00		
De 3 a 6 meses	0774	0	0784	0	0794	0	0804	0	0814	0	0824	0	0834	0	1854	0	0844	0,00
De 6 a 9 meses	0775	0	0785	0	0795	0	0805	0	0815	0	0825	0	0835	0	1855	0	0845	0,00
De 9 a 12 meses	0776	0	0786	0	0796	0	0806	0	0816	0	0826	0	0836	0	1856	0	0846	0,00
De 12 meses a 2 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	1857	0	0847	0,00
Más de 2 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	1858	0	0848	0,00
Total	0779	0	0789	0	0799	0	0809	0	0819	0	0829	0	0839	0	0849	0,00		

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

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

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						F.Abierto saldo acumulado desde el inicio					
	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	0886	0886	0886	0904	0922	0940	0940	0940	0940	0958	0976	0994	0994	0994	0994
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0887	0887	0887	0905	0923	0941	0941	0941	0941	0959	0977	0995	0995	0995	0995
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0888	0888	0888	0906	0924	0942	0942	0942	0942	0960	0978	0996	0996	0996	0996
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0889	0889	0889	0907	0925	0943	0943	0943	0943	0961	0979	0997	0997	0997	0997
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0890	0890	0890	0908	0926	0944	0944	0944	0944	0962	0980	0998	0998	0998	0998
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0891	0891	0891	0909	0927	0945	0945	0945	0945	0963	0981	0999	0999	0999	0999
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0892	0892	0892	0910	0928	0946	0946	0946	0946	0964	0982	1000	1000	1000	1000
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0893	0893	0893	0911	0929	0947	0947	0947	0947	0965	0983	1001	1001	1001	1001
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1102	1102	1102	1120	1138	1156	1156	1156	1156	1174	1192	1210	1210	1210	1210
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0894	0894	0894	0912	0930	0948	0948	0948	0948	0966	0984	1002	1002	1002	1002
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0895	0895	0895	0913	0931	0949	0949	0949	0949	0967	0985	1003	1003	1003	1003
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0896	0896	0896	0914	0932	0950	0950	0950	0950	0968	0986	1004	1004	1004	1004
Préstamos Consumo	0861	23,53 0879	0,02 0897	0897	0897	0897	0915	15,08 0933	0951	0951	0951	0951	0969	0,82 0987	1005	1005	1005	1005
Préstamos automoción	0862	18,70 0880	0,01 0898	0898	0898	0898	0916	12,25 0934	0952	0952	0952	0952	0970	0,82 0988	1006	1006	1006	1006
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0899	0899	0899	0917	0935	0953	0953	0953	0953	0971	0989	1007	1007	1007	1007
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0900	0900	0900	0918	0936	0954	0954	0954	0954	0972	0990	1008	1008	1008	1008
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0901	0901	0901	0919	0937	0955	0955	0955	0955	0973	0991	1009	1009	1009	1009
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0902	0902	0902	0920	0938	0956	0956	0956	0956	0974	0992	1010	1010	1010	1010
Otros	0867	0885	0903	0903	0903	0903	0921	0939	0957	0957	0957	0957	0975	0993	1011	1011	1011	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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F.Abierto saldo acumulado desde el inicio			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	13.496	1310	50.923	1320	19.263	1330	43.015	1340	13.312	1350	24.424
Entre 1 y 2 años	1301	8.363	1311	45.640	1321	11.115	1331	72.615	1341	29.123	1351	112.471
Entre 2 y 3 años	1302	11.873	1312	81.083	1322	9.494	1332	76.601	1342	31.383	1352	200.032
Entre 3 y 5 años	1303	20.096	1313	235.918	1323	22.625	1333	243.984	1343	71.450	1353	853.654
Entre 5 y 10 años	1304	350	1314	5.975	1324	12.609	1334	181.777	1344	72.304	1354	1.290.259
Superior a 10 años	1305	0	1315	0	1325	0	1335	0	1345	0	1355	0
Total	1306	54.178	1316	419.539	1326	75.106	1336	617.992	1346	217.572	1356	2.480.840
Vida residual media ponderada (años)	1307	3,30			1327	3,85			1347	5,84		

(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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		F.Abierto saldo acumulado desde el inicio	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,11	0632	4,09	0634	0,79

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F.Abierto saldo acumulado desde el inicio			
		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
ES0313956007	SERIEA	14.407	20	282.454	1,31	14.407	34	495.427	1,70	14.407	100	1.440.700	4,17
ES0313956015	SERIEB	165	100	16.500	2,94	165	100	16.500	4,01	165	100	16.500	8,50
ES0313956023	SERIEC	428	100	42.800	3,44	428	100	42.800	4,47	428	100	42.800	8,50
Total		8006	15.000	8025	341.754	8045	15.000	8065	554.727	8085	15.000	8105	1.500.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas				
		Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados			Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente
9950	9960											9970	9980	9990	9991	9993
SERIEA	ES0313956007	NS	Euribor 03 meses	0,14	1,55	360	12	146	0	282.454	0	282.454				
SERIEB	ES0313956015	S	Euribor 03 meses	0,18	1,59	360	12	9	0	16.500	0	16.500				
SERIEC	ES0313956023	S	Euribor 03 meses	0,26	1,67	360	12	24	0	42.800	0	42.800				
Total								9228	179	9105	9085	341.754	9095	9115	341.754	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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)		Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)									
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0313956007	SERIEA	20-12-2020	212.973	1.158.246	5.837	172.204	324.000	945.273	6.037	166.367								
ES0313956015	SERIEB	20-12-2020	0	0	249	2.316	0	0	153	2.067								
ES0313956023	SERIEC	20-12-2020	0	0	680	6.183	0	0	433	5.503								
Total			7305	212.973	7315	1.158.246	7325	6.766	7335	180.703	7345	324.000	7355	945.273	7365	6.623	7375	173.937

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0313956007	SERIEA	15-02-2010	FCH	AA	AA	AAA
ES0313956007	SERIEA	17-11-2009	MDY	Aa3	Aa3	Aaa
ES0313956007	SERIEA	24-10-2011	SYP	AAsf	AAA	AAA
ES0313956015	SERIEB	15-02-2010	FCH	BBB	BBB	AA
ES0313956015	SERIEB	17-11-2009	MDY	Baa2	Baa2	Aa3
ES0313956015	SERIEB	27-11-2006	SYP	AA	AA	AA
ES0313956023	SERIEC	15-02-2010	FCH	B	B	A-
ES0313956023	SERIEC	17-11-2009	MDY	B2	B2	A2
ES0313956023	SERIEC	09-03-2009	SYP	A-	A-	A

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	21.182	1010	16.812	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	5,05	1020	2,72	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	6,01	1040	6,65	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	82,65	1120	89,31	
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	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

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

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	10.781	0200	15.418	0300	3,23	0400	2,85	1120	3,45		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	10.781	0220	15.418	0320	3,23	0420	2,85	1140	3,45	1280	Epígrafe 2.2.3 DE LA NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	85.719	0230	76.401	0330	20,43	0430	12,36	1050	20,47		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	85.719	0250	76.401	0350	20,43	0450	12,36	1200	20,47	1290	Epígrafe 2.2.3 DE LA NOTA DE VALORES

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
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

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1 (Pag. 87)

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Derechos de Crédito Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,25% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito a 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.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1 (Pag. 87)

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Derechos de Crédito Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 10,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B 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 (Pag. 78)

Limite: Máximo: 23.400.000,00

Mínimo: 11.700.000,00

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 concurra 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 Derechos de Crédito Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito no Dudosos. ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, o si no se pudiera dotar en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F. Abierto saldo acumulado desde el inicio			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	11.948	0426	96.059	0452	16.278	0478	138.463	0504	43.250	0530	511.601
Aragón	0401	1.042	0427	7.700	0453	1.408	0479	11.383	0505	4.191	0531	47.307
Asturias	0402	1.489	0428	11.121	0454	2.084	0480	17.237	0506	6.216	0532	70.035
Baleares	0403	971	0429	7.249	0455	1.464	0481	11.192	0507	4.879	0533	52.339
Canarias	0404	4.099	0430	34.152	0456	5.917	0482	50.520	0508	18.106	0534	202.982
Cantabria	0405	669	0431	4.710	0457	947	0483	7.250	0509	2.776	0535	30.157
Castilla-León	0406	2.368	0432	17.314	0458	3.356	0484	26.167	0510	10.709	0536	113.212
Castilla La Mancha	0407	1.951	0433	15.004	0459	2.766	0485	22.458	0511	7.835	0537	89.095
Cataluña	0408	8.329	0434	64.371	0460	11.370	0486	93.847	0512	34.058	0538	391.684
Ceuta	0409	216	0435	2.045	0461	302	0487	3.189	0513	904	0539	12.626
Extremadura	0410	1.764	0436	13.128	0462	2.371	0488	18.727	0514	5.996	0540	66.453
Galicia	0411	3.169	0437	22.603	0463	4.383	0489	33.643	0515	12.551	0541	131.609
Madrid	0412	5.613	0438	44.534	0464	8.018	0490	67.201	0516	24.183	0542	286.574
Meilla	0413	433	0439	4.268	0465	561	0491	6.103	0517	1.379	0543	19.473
Murcia	0414	1.262	0440	9.865	0466	1.638	0492	13.917	0518	4.282	0544	49.763
Navarra	0415	292	0441	2.039	0467	403	0493	3.124	0519	1.320	0545	14.585
La Rioja	0416	249	0442	1.738	0468	341	0494	2.641	0520	1.026	0546	11.133
Comunidad Valenciana	0417	6.236	0443	45.965	0469	8.595	0495	67.115	0521	25.680	0547	285.547
País Vasco	0418	2.078	0444	15.674	0470	2.904	0496	23.815	0522	8.231	0548	94.665
Total España	0419	54.178	0445	419.539	0471	75.106	0497	617.992	0523	217.572	0549	2.480.840
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	54.178	0450	419.539	0475	75.106	0501	617.992	0527	217.572	0553	2.480.840

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						F. Abierto saldo acumulado desde el inicio					
	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	54.178	0577	419.539	0583	419.539	0600	75.106	0606	617.992	0611	617.992	0620	217.572	0626	2.480.840	0631	2.480.840
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	54.178			0588	419.539	0605	75.106			0616	617.992	0625	217.572			0636	2.480.840

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F.Abierto saldo acumulado desde el inicio			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	0	1110	0	1120	0	1130	0	1140	0	1150	0
40% - 60%	1101	0	1111	0	1121	0	1131	0	1141	0	1151	0
60% - 80%	1102	0	1112	0	1122	0	1132	0	1142	0	1152	0
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	0	1118	0	1128	0	1138	0	1148	0	1158	0
Media ponderada (%)			1119				1139				1159	

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420	1430
Fijo		54.178		419.539		7,86
TOTAL	1405	54.178	1415	419.539	1425	7,86

(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 CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				F. Abierto saldo acumulado desde el inicio			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	0	1564	0	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	0	1523	0	1544	0	1565	0	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	0	1524	0	1545	0	1566	0	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	0	1525	0	1546	0	1567	0	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	19	1526	94	1547	24	1568	109	1589	1.054	1610	12.287
3,5% - 3,99%	1506	11	1527	45	1548	16	1569	50	1590	741	1611	8.853
4% - 4,49%	1507	13	1528	44	1549	19	1570	112	1591	188	1612	2.539
4,5% - 4,99%	1508	60	1529	301	1550	144	1571	620	1592	1.156	1613	11.064
5% - 5,49%	1509	642	1530	4.498	1551	1.471	1572	7.833	1593	5.861	1614	66.735
5,5% - 5,99%	1510	3.257	1531	25.570	1552	4.991	1573	36.207	1594	15.729	1615	166.051
6% - 6,49%	1511	4.902	1532	35.693	1553	7.541	1574	54.750	1595	20.634	1616	243.717
6,5% - 6,99%	1512	10.054	1533	73.468	1554	13.339	1575	111.978	1596	32.832	1617	428.220
7% - 7,49%	1513	6.197	1534	46.778	1555	8.824	1576	70.065	1597	29.000	1618	295.659
7,5% - 7,99%	1514	6.936	1535	50.734	1556	10.014	1577	74.808	1598	36.854	1619	346.561
8% - 8,49%	1515	4.993	1536	42.159	1557	7.240	1578	61.020	1599	20.667	1620	229.215
8,5% - 8,99%	1516	3.622	1537	31.907	1558	5.098	1579	45.606	1600	14.852	1621	167.174
9% - 9,49%	1517	5.444	1538	35.505	1559	6.661	1580	51.770	1601	18.887	1622	213.929
9,5% - 9,99%	1518	3.163	1539	27.848	1560	3.783	1581	39.787	1602	8.191	1623	120.990
Superior al 10%	1519	4.865	1540	44.895	1561	5.941	1582	63.277	1603	10.926	1624	167.846
Total	1520	54.178	1541	419.539	1562	75.106	1583	617.992	1604	217.572	1625	2.480.840
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	7,48			9584	7,82			1626	7,56
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,46			9585	1,17			1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			F. Abierto saldo acumulado desde el inicio		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,14		2030	0,10		2060	0,14	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA CONSUMO 2, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						F. Abierto saldo acumulado desde el inicio					
	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	15.000	3060	341.754	3110	341.754	3170	15.000	3230	1.500.000	3250	1.500.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	15.000			3160	341.754	3220	15.000			3300	1.500.000

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. Ignacio Echevarría Soriano(*)

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo(*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

Dª. Gloria Hernández García en representación de
Bankinter, S.A.

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA CONSUMO 2 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 65 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 44, a excepción de los Anexos que están contenidos en 21 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

Dª. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

(*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Mario Masiá Vicente.