

BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos

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

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

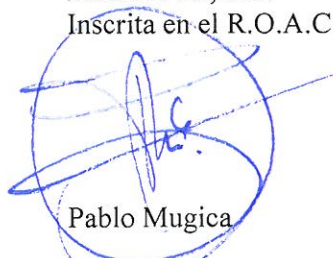
Párrafo de énfasis

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Pablo Mugica

17-de-abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/07652
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

BBVA EMPRESAS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2014	2013 (*)	PASIVO	Nota	2014	2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		357.485	477.263	PASIVO NO CORRIENTE		832.036	959.970
Activos financieros a largo plazo		357.485	477.263	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		832.036	959.970
Derechos de crédito	4	357.485	477.263	Obligaciones y otros valores negociables	8	366.061	492.077
Participaciones hipotecarias		-	-	Serías no subordinadas		-	58.877
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Serías Subordinadas		366.061	433.200
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	465.975	465.975
Préstamos a empresas		347.237	463.496	Préstamo subordinado		465.975	465.975
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	-	1.918
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	1.918
Activos dudosos		18.944	26.255	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(8.696)	(12.488)	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		116.568	158.742
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		116.503	158.696
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	1	1
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	102.176	147.982
		-	-	Serías no subordinadas		34.603	147.369
		-	-	Serías subordinadas		67.139	-
ACTIVO CORRIENTE		591.119	640.701	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	7.137	5.159	Intereses y gastos devengados no vencidos		434	613
Activos financieros a corto plazo		119.345	158.953	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	9.743	11.215	Intereses vencidos e impagados		-	-
Derechos de crédito	4	109.602	147.652	Deudas con entidades de crédito	9	14.326	10.713
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		550	550
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(72.497)	(60.777)
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.794	1.834
Préstamos a empresas		93.243	134.152	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		84.479	69.106
Créditos AAPP		-	-	Derivados	15	-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulación		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		29.810	25.080	Ajustes por periodificaciones	10	65	46
Correcciones de valor por deterioro de activos		(13.685)	(11.930)	Comisiones		49	26
Intereses y gastos devengados no vencidos		199	304	Comisión sociedad gestora		8	11
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		35	9
Intereses vencidos e impagados		35	46	Comisión agente financiero/pagos		6	6
Derivados	16	-	86	Comisión variable - resultados realizados		416	416
Derivados de cobertura		-	86	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(416)	(416)
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		16	20
Ajustes por periodificaciones		5	5	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	-	(748)
Comisiones		5	5	Coberturas de flujos de efectivo	15	-	(748)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	464.632	476.584			-	-
Tesorería		464.632	476.584			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		948.604	1.117.964	TOTAL PASIVO		948.604	1.117.964

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		10.349	13.786
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	9.659	13.200
Otros activos financieros	7	690	586
Intereses y cargas asimilados		(20.103)	(20.915)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(4.770)	(5.717)
Deudas con entidades de crédito	9	(15.333)	(15.198)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	73	(3.032)
MARGEN DE INTERESES		(9.681)	(10.161)
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	5	10	7
Otros gastos de explotación		(486)	(343)
Servicios exteriores	12	(77)	(45)
Servicios de profesionales independientes		(62)	(31)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(15)	(14)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(409)	(298)
Comisión de Sociedad gestora	10	(76)	(107)
Comisión administración	10	(57)	(76)
Comisión del agente financiero/pagos	10	(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(228)	(67)
Deterioro de activos financieros (neto)		63	1.445
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	63	1.445
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(1.626)	(1.497)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9 y 10	11.720	10.549
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014.

BBVA EMPRESAS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	4.992	4.129
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	4.161	4.068
Intereses cobrados de los activos titulizados	9.430	13.496
Intereses pagados por valores de titulización	(4.948)	(5.903)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.011)	(4.111)
Intereses cobrados de inversiones financieras	690	586
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	(158)	(240)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(79)	(113)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(31)	(79)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	989	301
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	1.004	341
Otros	(15)	(40)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(16.944)	(30.978)
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	(16.341)	(37.551)
Cobros por amortización de derechos de crédito	155.303	248.443
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(171.644)	(285.994)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(603)	6.573
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	1.383	7.045
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(1.986)	(472)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(11.952)	(26.849)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	476.584	503.433
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	464.632	476.584

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2014.

BBVA EMPRESAS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	821	(3.622)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	821	(3.622)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(73)	3.032
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(748)	590
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2014.

BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos

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

1. Reseña del Fondo

BBVA EMPRESAS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 9 de marzo de 2009, agrupando derechos de crédito derivados de Préstamos concedidos por BBVA a empresas no financieras domiciliadas en España, por importe de 2.850.062 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 2.850.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 12 de marzo de 2009.

Con fecha 5 de marzo de 2009, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

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

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2015.

b) *Principios contables no obligatorios aplicados*

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) *Comparación de la información*

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2013.

e) *Agrupación de partidas*

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

g) Cambios en criterios contables

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

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2014, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros*i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente,

dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

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

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

Cuando se interrumpe la "cobertura de flujos de efectivo", el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo" del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en

resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

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

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

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 9 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%. En este sentido, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente.

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

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

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias 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 2014 y 2013, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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 escritura de fecha 9 de marzo de 2009 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos concedidos a empresas no financieras domiciliadas en España. La adquisición de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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 2013	692.718	207.745	900.463
Amortizaciones(**)	-	(248.439)	(248.439)
Fallidos	-	(532)	(532)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(2.509)	(2.509)
Traspaso a activo corriente	(202.967)	202.967	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013(*)	489.751	159.232	648.983
Amortizaciones(**)	-	(154.108)	(154.108)
Fallidos	-	(1.859)	(1.859)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(3.782)	(3.782)
Traspaso a activo corriente	(123.570)	123.570	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	366.181	123.053	489.234

(*) Incluye 2.198 y 1.001 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(**) Incluye (1.197) y (3) miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 48.754 miles de euros (51.335 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 5,54% (7,51% durante el ejercicio 2013).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2014 es del 1,78% (1,77% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo nominal máximo 11,00 % y el mínimo 0,28%. El importe devengado en el ejercicio 2014 por este concepto ha ascendido a 9.659 miles de euros (13.200 miles de euros en el ejercicio 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 220 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2014, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 2.198 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	Total
Derechos de Crédito	34.112	20.144	24.081	90.552	249.728	68.419	487.036

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

	Miles de Euros							
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	Total
Derechos de Crédito	92.898	74.160	62.289	51.000	41.694	114.585	22.453	459.079

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 285.006 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2015.

Activos Impagados

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	345	503
Con antigüedad superior a tres meses (**)	27.612	24.079
	27.957	24.582
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	35	46
Con antigüedad superior a tres meses (**)	359	425
	394	471
Gastos vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.839	576
	1.839	576
	30.190	25.629

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

(**) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo corriente del balance. Adicionalmente, se encuentran 1.547 y 1.852 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

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

De estos impagos, durante el ejercicio 2014 se habían dejado de cobrar 5.808 miles de euros de principal y 653 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 1.029 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 9,13%. Asimismo desde 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2014 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 18.944 miles de euros (26.255 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

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

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	51.335
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	16.142
Reclasificación a fallidos (datos de baja del balance)	(1.993)
Recuperación en efectivo	(3.948)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(8.802)
Recuperación mediante adjudicación	(3.980)
Saldo al cierre del ejercicio	48.754

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(24.418)	(26.437)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(4.578)	-
Aplicación de dotaciones constituidas por derechos de crédito vendidos	1.724	64
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	4.891	1.955
Saldos al cierre del ejercicio	(22.381)	(24.418)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 22.381 y de 24.418 miles de euros, respectivamente.

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	1.039	465
Incremento de fallidos	2.072	574
Recuperación de fallidos	(98)	-
Saldos al cierre del ejercicio	3.013	1.039

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor en libros-		
Saldos al inicio del ejercicio	7.047	4.722
Adiciones	4.608	2.840
Retiros	(943)	(515)
Saldos al cierre del ejercicio	10.712	7.047
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(1.888)	(565)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.929)	(1.497)
Aplicaciones	242	174
Saldos al cierre del ejercicio	(3.575)	(1.888)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	7.137	5.159

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2014 por importe de 1.004 miles de euros (341 miles de euros durante el ejercicio 2013), cobrados en su totalidad, produciéndose un beneficio por importe de 303 miles de euros (ningún importe por este concepto en 2013), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	50	5.539	(1.594)	5.348	259	100	1 año	1.094
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-					-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-					-	-	-
Más de 2.000.000 €	-					-	-	-

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

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	Fecha adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Fecha tasación
343	411	(68)	536	6	28/02/2014	100	1 año	01/04/2014
431	586	(155)	545	-	21/09/2014	100	1 año	07/12/2007
236	313	(77)	287	9	31/07/2014	100	1 año	18/03/2014
376	525	(149)	485	6	26/09/2012	100	1 año	18/10/2013
360	504	(144)	565	10	12/02/2014	100	1 año	16/04/2014
343	343	-	297	22	05/06/2013	100	1 año	20/02/2014
158	651	(493)	600	44	20/03/2014	100	1 año	22/08/2012
105	628	(523)	500	2	20/02/2013	100	1 año	10/03/2014
300	564	(264)	586	7	27/06/2012	100	1 año	28/03/2012
210	318	(108)	236	23	13/12/2011	100	1 año	05/02/2014
330	330	-	230	3	18/12/2013	100	1 año	01/07/2014

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 207 miles de euros (67 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, durante el ejercicio 2014 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos ingresos por importe de 10 miles de euros (7 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	9.541	10.924
Deudores varios (**)	202	291
	9.743	11.215

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

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en BBVA, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 464.632 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (476.584 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

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

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,15% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 690 miles de euros (586 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso 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.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe.
- 1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de cuatrocientos sesenta y cinco millones novecientos setenta y cinco mil (465.975.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
- 2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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) Cuatrocientos sesenta y cinco millones novecientos setenta y cinco mil (465.975.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 32,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Doscientos treinta y dos millones novecientos ochenta y siete mil quinientos (232.987.500 ,00) euros.
- 3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo Rentabilidad.

- Rentabilidad.

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

- Destino.

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

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2014, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2013	465.975	452.491	476.584
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 17.02.2014	465.975	449.745	449.745
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 16.05.2014	465.975	448.960	448.960
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.08.2014	465.975	450.047	450.047
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 17.11.2014	465.975	453.080	453.080
Saldos al 31 de diciembre de 2014	465.975	453.080	464.632

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2014 es 453.080 miles de euros (452.491 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), siendo el importe mínimo requerido 465.975 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

8. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 2.850.000 miles de euros, integrados por 28.500 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)	2.416.800	153.900	279.300
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	24.168	1.539	2.793
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,3%	Euribor 3m + 0,5%	Euribor 3m + 0,8%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	16 de febrero, 16 de mayo, 16 de agosto y 16 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: Moody's A 31 de diciembre de 2014: Moody's / DBRS Actuales: Moody's / DBRS	Aaa A1(sf) / AAA(sf) Aa2 (sf) / AAA(sf)	A3 A1(sf) / - Aa3(sf) / -	Baa3 A2(sf) / - A2(sf) / -

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

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 de enero de 2013	267.685	224.557	153.900	-	279.300	-	700.885	224.557
Amortización 18.02.2013	-	(95.082)	-	-	-	-	-	(95.082)
Amortización 16.05.2013	-	(63.539)	-	-	-	-	-	(63.539)
Amortización 16.08.2013	-	(82.818)	-	-	-	-	-	(82.818)
Amortización 16.11.2013	-	(44.557)	-	-	-	-	-	(44.557)
Traspasos	(208.808)	208.808	-	-	-	-	(208.808)	208.808
Saldos al 31 de diciembre de 2013	58.877	147.369	153.900	-	279.300	-	492.077	147.369
Amortización 17.02.2014	-	(51.041)	-	-	-	-	-	(51.041)
Amortización 16.05.2014	-	(39.870)	-	-	-	-	-	(39.870)
Amortización 18.08.2014	-	(46.148)	-	-	-	-	-	(46.148)
Amortización 17.11.2014	-	(34.584)	-	-	-	-	-	(34.584)
Traspasos	(58.877)	58.877	(67.139)	67.139	-	-	(126.016)	126.016
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	34.603	86.761	67.139	279.300	-	366.061	101.742

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 clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la 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, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 10,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25 % del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 19,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00 % del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:

i) Que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 10,80 % y en el 19,60%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	101.742	75.050	62.987	52.393	42.030	123.380	10.221

(*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,87% (0,75% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo de interés máximo el 1,14% y el mínimo el 0,38%. Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 4.770 miles de euros (5.717 miles de euros durante el ejercicio 2013), de los que 434 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (613 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

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

9. Deudas con entidades de crédito

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

1. por importe total de quinientos cincuenta mil (550.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, de emisión y admisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito de los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

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

2. por importe de cuatrocientos sesenta y cinco millones novecientos setenta y cinco mil (465.975.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados (véase Nota 7).

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

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

Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 15.333 miles de euros (15.198 miles de euros durante el ejercicio 2013), de los que 1.794 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (1.834 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 84.479 miles de (69.106 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

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

	Miles de euros	Miles de euros
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(60.777)	(50.228)
Repercusión de pérdidas/ganancias	(11.720)	(10.549)
Saldos al cierre del ejercicio	(72.497)	(60.777)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Comisiones	49	26
Sociedad Gestora	8	11
Administrador	35	9
Agente financiero	6	6
Variable – realizada	416	416
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(416)	(416)
Otras comisiones	-	-
Otros	16	20
Saldo al cierre del ejercicio	65	46

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

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

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2013	11	9	6	416	(416)
Importes devengados durante el ejercicio 2014	76	57	48	-	-
Pagos realizados el 17.02.2014	(20)	(16)	(14)	-	-
Pagos realizados el 16.05.2014	(20)	(15)	(12)	-	-
Pagos realizados el 18.08.2014	(20)	-	(12)	-	-
Pagos realizados el 17.11.2014	(19)	-	(10)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	8	35	6	416	(416)

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, 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 la Entidad Cedente fuera sustituida en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con la Entidad Cedente.

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	1
Otros acreedores	-	-
	1	1

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(748)	(158)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición	-	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	748	(590)
Saldos al cierre del ejercicio	-	(748)

13. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2014 (2 miles de euros en el ejercicio 2013), único servicio prestado por dicho auditor.

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

14. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2014 y 2013 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") 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 era para cada periodo de cálculo el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de cálculo, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de cálculo, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de cálculo.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente era para cada periodo de cálculo el tipo de interés anual que resultaba de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de cálculo, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

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

Con fecha 4 de junio de 2014, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA

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

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

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2014, ha sido un ingreso por importe de 73 miles de euros (3.032 miles de euros de gasto en el ejercicio 2013), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 1.084 miles de euros estaban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2013 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

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

i) Para la obtención de los importes nominales o nocionales 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 activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo y pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	-	1.832
	-	1.832

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:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> • Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado aplicable a cada Serie A, B y C, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

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

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

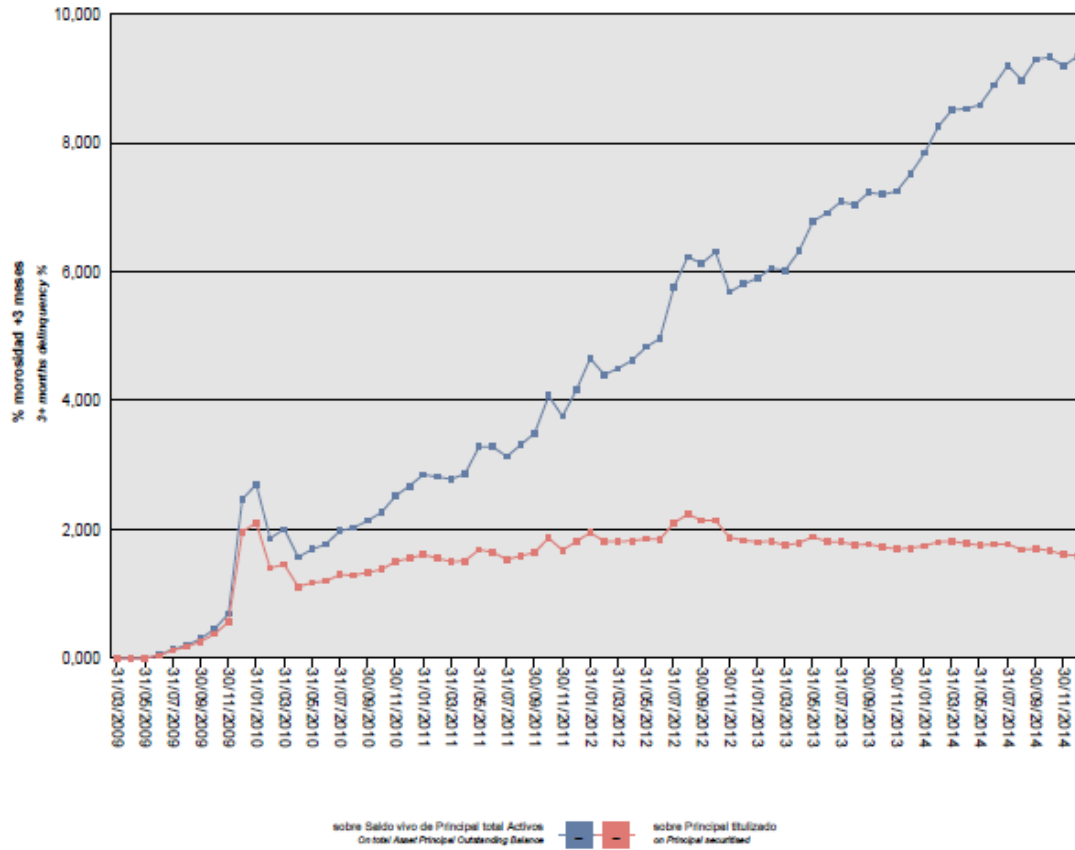
– Riesgo de crédito:

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

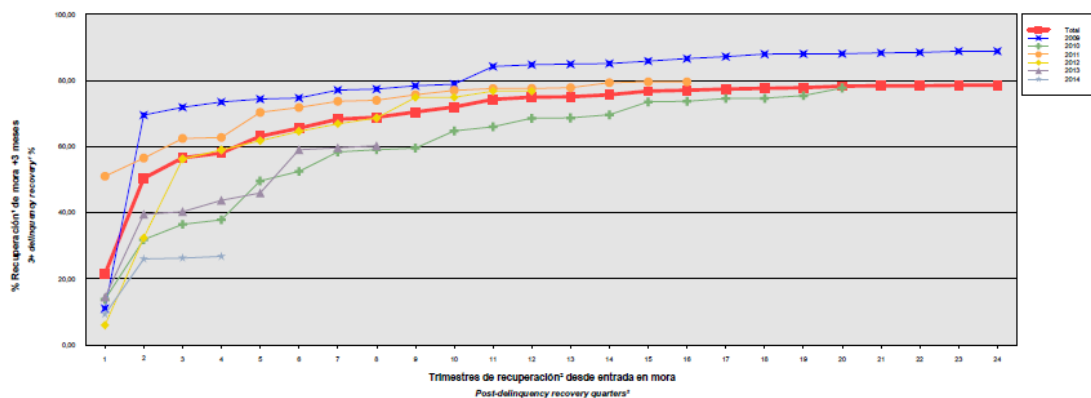
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

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

Al 31 de diciembre de 2014 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 9,28% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2014:



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

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

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

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2014 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado aplicable a cada Serie A, B y C, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA (véase Nota 15).

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

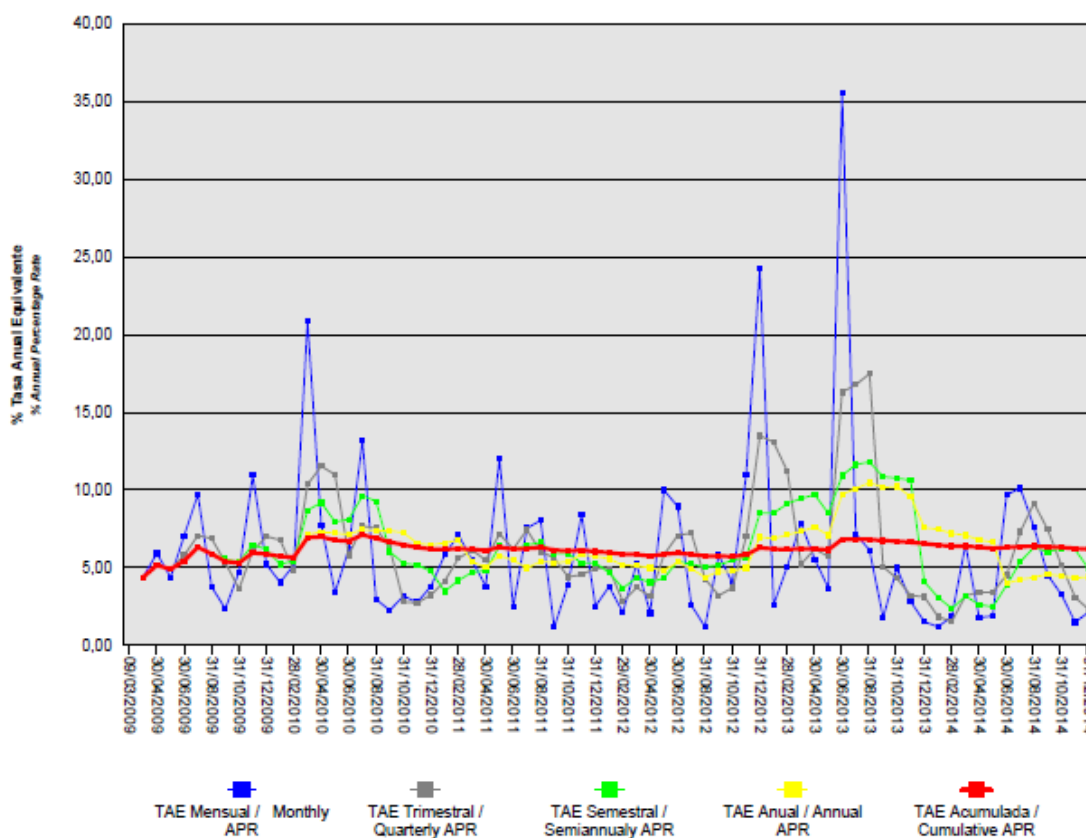
– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos,

o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados se muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2014:



17. Liquidaciones intermedias

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

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	116.741	160.955	1.400.553	1.786.258
Cobros por amortizaciones anticipadas	28.895	36.566	799.750	453.123
Cobros por intereses ordinarios	7.837	36.361	158.541	450.582
Cobros por intereses previamente impagados	1.594	-	25.200	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	9.667	-	149.433	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	171.644	204.741	2.382.197	2.203.561
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	771	7.231	74.809	143.685
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	1.183	3.618	11.251	20.688
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	2.994	7.413	25.251	42.377
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
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	-	-	-	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	16.852	-
Otros pagos del período	1.466	-	33.784	-

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

	17/02/2014	17/02/2014	16/05/2014	16/05/2014	18/08/2014	18/08/2014	17/11/2014	17/11/2014
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	51.041	270	39.870	223	46.148	191	34.585	87
Liquidado	51.041	270	39.870	223	46.148	191	34.585	87
Disposición mejora de crédito	2.745	-	785	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	279	-	296	-	336	-	272
Liquidado	-	279	-	296	-	336	-	272
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie C								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	718	-	743	-	828	-	705
Liquidado	-	718	-	743	-	828	-	705
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	550	69.107	550	72.899	550	76.647	550	80.708
Devengado periodo	-	3.792	-	3.748	-	4.061	-	3.771
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	550	72.899	550	76.647	550	80.708	550	84.479

BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos

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

BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 9 de marzo de 2009 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 15.769 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios (los "Préstamos"), cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA") derivados de préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas y empresarios autónomos) no financieras domiciliadas en España. El importe total de los derechos de crédito cedidos ascendió a 2.850.061.572,25 euros.

Asimismo, con fecha 9 de marzo de 2009, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 2.850.000.000,00 euros integrados por 24.168 Bonos de la Serie A, 1.539 Bonos de la Serie B y 2.793 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 5 de marzo de 2009, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

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

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

- Permuta Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

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

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 2.850.061.572,25 euros, que corresponden a 15.769 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle: 13.386 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente por un capital total de 1.595.551.133,16 euros y 2.383 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 1.254.510.439,09 euros. La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos

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

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro – EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	2.688	487.036.417,88	3.732	647.981.576,04	15.769	2.850.061.572,25
Total	2.688	487.036.417,88	3.732	647.981.576,04	15.769	2.850.061.572,25

Importes en euros

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2009-03.09	15.769					2.850.061.572,25	100,00
2009	13.823	335.912.938,48	246.672.114,59			2.267.476.519,18	79,56
2010	11.094	369.495.591,53	245.209.922,76			1.652.771.004,89	57,99
2011	8.264	303.032.136,84	104.676.825,10	537.277,99	172.912,32	1.244.351.852,64	43,66
2012	5.771	242.879.816,03	98.113.944,61	3.759.886,08	133.157,04	899.465.048,88	31,56
2013	3.732	172.260.972,19	76.181.822,24	2.508.546,53	532.131,88	647.981.576,04	22,74
2014	2.688	126.407.914,46	28.895.432,94	3.782.328,43	1.859.482,33	487.036.417,88	17,09
Total		1.549.989.369,53	799.750.062,24	10.588.039,03	2.697.683,57		

Importes en euros

1.2 Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	77	124.125,29	14.383,11	138.508,40	6.262.836,37	6.412.275,08
De 1 a 3 meses	66	255.074,79	24.031,05	279.105,84	5.396.417,32	5.684.713,62
De 3 a 6 meses	9	114.768,74	3.749,57	118.518,31	734.453,01	854.388,07
De 6 a 9 meses	7	185.535,84	18.640,78	204.176,62	2.962.529,33	3.169.449,93
De 9 a 12 meses	9	269.548,50	13.980,09	283.528,59	598.368,63	883.048,28
De 12 meses a 2 años	51	1.893.890,42	262.707,56	2.156.597,98	5.959.253,08	8.128.974,59
Más de 2 años	291	25.114.465,68	1.603.081,37	26.717.547,05	7.675.753,84	34.413.958,01
Totales	510	27.957.409,26	1.940.573,53	29.897.982,79	29.589.611,58	59.546.807,58

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	31	94.732,75	13.562,97	108.295,72	4.477.182,74	4.594.076,77	22.929.136,73	20,04
De 1 a 3 meses	37	199.801,62	22.456,55	222.258,17	4.488.029,17	4.718.458,81	18.002.436,59	26,21
De 3 a 6 meses	4	56.589,15	3.054,28	59.643,43	653.833,16	714.634,57	3.721.729,19	19,20
De 6 a 9 meses	5	182.134,88	18.640,78	200.775,66	2.962.529,33	3.166.048,97	6.907.855,40	45,83
De 9 a 12 meses	6	243.672,43	12.014,17	255.686,60	509.980,93	766.597,62	4.802.254,00	15,96
De 1 a 2 años	25	900.135,82	214.638,33	1.114.774,15	4.136.915,47	5.262.060,06	18.966.357,31	27,74
Más de 2 años	67	9.246.437,54	1.171.222,29	10.417.659,83	7.528.654,73	17.966.737,24	73.454.562,15	24,46
Totales	175	10.923.504,19	1.455.589,37	12.379.093,56	24.757.125,53	37.188.614,04	148.784.331,37	24,99

Importes en euros

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

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

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

Índice Referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	854	116.036.277,86	1,86	0,80
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	343	50.575.826,97	1,87	0,81
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	6	5.175.148,60	0,43	0,41
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	4	45.473,98	1,59	0,77
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	8	418.406,90	2,05	1,19
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	30	2.638.775,51	2,07	0,90
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	302	196.856.205,21	1,23	0,77
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	2	43.081,86	1,12	0,79
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4	499.490,43	2,19	0,97
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	802	99.433.776,23	1,48	0,65
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1	66.700,21	1,23	0,85
EURIBOR/MIBOR a 9 mes	3	217.732,97	2,38	0,74
FIJO	289	13.635.002,63	5,40	
M. Hipotecario Bancos	23	672.435,35	3,33	0,05
M. Hipotecario Conjunto de Ent	17	722.083,17	3,59	0,29
Total	2.688	487.036.417,88	1,62	0,73
	Importes en euros		Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	600	166.994.804,89	535	196.045.548,09		
1,00%-1,49%	640	112.740.713,12	1.060	179.699.251,44		
1,50%-1,99%	237	24.144.801,46	336	29.622.035,58	14	15.935.322,44
2,00%-2,49%	415	89.447.103,13	542	108.208.949,31	258	118.619.630,63
2,50%-2,99%	174	46.621.569,08	217	62.460.888,40	806	228.723.553,21
3,00%-3,49%	180	16.478.094,14	241	25.844.435,83	1.077	540.643.036,75
3,50%-3,99%	105	10.209.655,20	141	13.502.137,43	1.441	580.133.163,34
4,00%-4,49%	30	5.341.318,44	43	10.763.986,61	981	275.495.135,96
4,50%-4,99%	74	3.128.783,38	150	5.809.838,85	2.225	230.846.238,46
5,00%-5,49%	81	2.198.518,70	199	3.936.819,54	2.200	189.650.721,43
5,50%-5,99%	70	8.554.760,07	104	10.117.204,03	2.712	336.120.000,00
6,00%-6,49%	14	412.605,82	31	566.146,50	1.595	230.261.895,76
6,50%-6,99%	14	180.866,18	43	411.535,35	1.269	69.480.864,68
7,00%-7,49%	21	246.180,66	29	292.568,03	580	20.021.007,65
7,50%-7,99%	9	113.224,35	22	254.798,45	288	7.117.830,46
8,00%-8,49%	10	88.863,05	15	160.734,94	133	2.911.521,51
8,50%-8,99%	7	106.409,30	9	87.461,38	85	1.474.181,27
9,00%-9,49%	1	8.090,61	2	11.192,40	39	1.036.459,28
9,50%-9,99%	2	4.342,55	5	33.593,71	32	906.773,26
Superior al 10,00%	4	15.713,75	8	152.450,17	34	684.236,16
Total	2.688	487.036.417,88	3.732	647.981.576,04	15.769	2.850.061.572,25
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		1,78%		1,77%		4,27%
Importes en euros						

Principal pendiente/Valor de la garantía.

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	960	214.507.397,73	1.048	237.171.545,13	1.091	389.067.814,10
40,01%-60,00%	147	68.877.792,33	206	117.770.116,69	672	338.428.776,13
60,01%-80,00%	36	12.411.916,85	57	16.281.014,87	419	362.092.197,10
80,01%-100,00%	11	21.657.396,91	21	29.236.755,51	91	56.427.672,11
100,01%-120,00%	9	1.805.972,37	7	1.339.565,87	44	67.917.037,56
120,01%-140,00%	4	2.374.593,59	5	1.374.650,86	26	16.480.301,67
140,01%-160,00%	0	0,00	5	4.734.929,78	9	6.016.577,34
superior a 160,00%	1	454.631,69	1	476.507,95	31	18.080.063,08
Total	1.168	322.089.701,47	1.350	408.385.086,66	2.383	1.254.510.439,09
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		36,48%		39,70%		55,95%
Importes en euros						

Distribución geográfica.

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	484	68.875.606,28	643	86.686.601,57	2.447	348.302.120,99
Aragón	130	10.907.509,05	190	16.117.128,15	683	74.208.144,24
Asturias	35	5.356.426,01	62	7.859.578,17	413	42.719.246,24
Baleares	38	16.713.410,26	64	21.381.053,61	261	99.721.560,89
Canarias	111	15.735.011,36	144	27.444.820,77	868	165.680.215,44
Cantabria	23	8.458.721,42	36	10.227.803,57	197	32.275.183,16
Castilla-León	137	15.031.866,45	203	21.294.690,10	952	100.134.361,38
Castilla La Mancha	97	5.551.824,25	140	8.537.859,05	750	56.473.786,29
Cataluña	546	123.455.081,88	780	161.129.191,73	3.274	680.331.668,07
Ceuta	6	889.007,79	7	1.078.669,52	42	1.696.017,16
Extremadura	94	4.301.435,08	135	7.202.416,75	519	34.973.577,61
Galicia	122	12.409.932,71	165	17.490.537,99	882	125.554.162,58
Madrid	238	104.979.010,12	293	130.852.725,49	1.097	359.460.588,04
Melilla	3	42.973,16	5	132.677,09	27	1.361.229,50
Murcia	72	11.702.109,84	85	14.608.919,06	301	55.151.582,66
Navarra	45	2.085.962,29	57	4.312.271,07	180	44.026.920,22
La Rioja	40	5.017.489,71	63	6.515.371,33	206	17.644.480,40
Comunidad Valenciana	320	42.458.128,89	441	60.152.456,68	1.806	353.379.641,11
País Vasco	147	33.064.911,33	219	44.956.804,34	864	256.967.086,27
Total	2.688	487.036.417,88	3.732	647.981.576,04	15.769	2.850.061.572,25
Importes en euros						

1.4 Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización Anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2009.03.09	2.850.061,572	100,00			
2009	2.267.476,519	79,56	246.672,115	5,95	5,75
2010	1.652.771,005	57,99	245.209,923	6,46	6,20
2011	1.244.351,853	43,66	104.676,825	5,67	6,02
2012	899.465,049	31,56	98.113,945	6,93	6,27
2013	647.981,576	22,74	76.181,822	7,51	6,53
2014	487.036,418	17,09	28.895,433	4,40	6,19
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes

2. Bonos de titulación

Los Bonos de Titulación se emitieron por un importe nominal total de 2.850.000.000 euros, integrados por 24.168 Bonos de la Serie A, 1.539 Bonos de la Serie B, 2.793 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's") y DBRS Ratings Limited ("DBRS"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Inicial	Moody's Actual	Calificación de DBRS	
			Inicial 29/11/2011	Actual
Serie A	Aaa	A1 (sf)	AAA (sf)	AAA (sf)
Serie B	A3	A1 (sf)		
Serie C	Baa3	A2 (sf)		

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

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

Movimientos.

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
 Código / Code ISIN : ES0314789001
 Número / Number : 24.168 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		3.096,73	2.510,55	74.808.699,44	0,00	0,00	0,00	98.568,25	2.382.197.466,00	98,57%	1.431,75	34.602.534,00	1,43%
16.02.2015	0,378%	1,368037	1,080749										
17.11.2014	0,499%	3,610974	2,852669	87.270,02	0,00	0,00	0,00	1.431,01	34.584.849,68	1,43%	1.431,75	34.602.534,00	1,43%
18.08.2014	0,635%	7,912622	6,250971	191.232,25	0,00	0,00	0,00	1.909,47	46.148.070,96	1,91%	2.862,76	69.187.183,68	2,86%
16.05.2014	0,588%	9,230454	7,292059	223.081,61	0,00	0,00	0,00	1.649,70	39.869.949,60	1,65%	4.772,23	115.335.254,64	4,77%
17.02.2014	0,517%	11,152583	8,810541	269.535,63	0,00	0,00	0,00	2.111,94	51.041.365,92	2,11%	6.421,93	155.205.204,24	6,42%
18.11.2013	0,525%	14,225768	11,236357	343.808,36	0,00	0,00	0,00	1.843,59	44.555.883,12	1,84%	8.533,87	206.246.570,16	8,53%
16.08.2013	0,503%	17,744558	14,018201	428.850,48	0,00	0,00	0,00	3.426,76	82.817.935,68	3,43%	10.377,46	250.802.453,28	10,38%
16.05.2013	0,526%	20,889450	16,502665	504.856,23	0,00	0,00	0,00	2.629,07	63.539.363,76	2,63%	13.804,22	333.620.388,96	13,80%
18.02.2013	0,491%	26,112267	20,628891	631.081,27	0,00	0,00	0,00	3.934,21	95.081.987,28	3,93%	16.433,29	397.159.752,72	16,43%
16.11.2012	0,649%	38,914573	30,742513	940.487,40	0,00	0,00	0,00	3.095,43	74.810.352,24	3,10%	20.367,50	492.241.740,00	20,37%
16.08.2012	0,990%	68,297021	53,954647	1.650.602,40	0,00	0,00	0,00	3.531,94	85.359.925,92	3,53%	23.462,93	567.052.092,24	23,46%
16.05.2012	1,351%	101,239245	79,979004	2.446.750,07	0,00	0,00	0,00	2.979,74	72.014.356,32	2,98%	26.994,87	652.412.018,16	26,99%
16.02.2012	1,759%	155,724118	123,022053	3.763.540,48	0,00	0,00	0,00	4.667,53	112.804.865,04	4,67%	29.974,61	724.426.374,48	29,97%
16.11.2011	1,835%	181,246277	146,809484	4.380.360,02	0,00	0,00	0,00	4.007,70	96.858.093,60	4,01%	34.642,14	837.231.239,52	34,64%
16.08.2011	1,720%	189,058625	153,135866	4.569.120,51	0,00	0,00	0,00	4.361,02	105.397.131,36	4,36%	36.649,84	934.089.333,12	36,65%
16.05.2011	1,391%	163,869607	132,734382	3.960.400,66	0,00	0,00	0,00	4.641,43	112.174.080,24	4,64%	43.010,86	1.039.486.464,48	43,01%
16.02.2011	1,349%	182,761441	148,036767	4.416.978,51	0,00	0,00	0,00	5.361,31	129.572.140,08	5,36%	47.652,29	1.151.680.544,72	47,65%
16.11.2010	1,199%	180,162257	145,931428	4.354.161,43	0,00	0,00	0,00	5.783,96	139.786.745,28	5,78%	53.013,60	1.281.232.684,80	53,01%
16.08.2010	0,983%	162,901044	131,949846	3.936.992,43	0,00	0,00	0,00	6.761,31	163.407.340,08	6,76%	58.797,56	1.421.019.430,08	58,80%
17.05.2010	0,963%	178,214393	144,353658	4.307.085,45	0,00	0,00	0,00	8.465,80	204.601.454,40	8,47%	65.558,87	1.584.426.770,16	65,56%
16.02.2010	1,014%	209,330006	169,557305	5.059.087,59	0,00	0,00	0,00	6.756,14	163.282.391,52	6,76%	74.024,67	1.789.028.224,56	74,02%
16.11.2009	1,173%	257,244107	210,940168	6.217.075,58	0,00	0,00	0,00	5.976,99	144.451.894,32	5,98%	80.780,81	1.952.310.616,08	80,78%
17.08.2009	2,086%	915,522222	750,728222	22.126.341,06	0,00	0,00	0,00	13.242,20	320.037.489,60	13,24%	86.757,80	2.096.762.510,40	86,76%
12.03.2009											100,00%	2.416.800.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0314789019
 Número / Number : 1.539 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		7.466,81	5.992,54	11.251.180,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.02.2015	0,578%	146,105556	115,423389										
17.11.2014	0,699%	176,691667	139,586417	271.928,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
18.08.2014	0,835%	218,027778	172,241945	335.544,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.05.2014	0,788%	192,622222	152,171555	296.445,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
17.02.2014	0,717%	181,241667	143,180917	278.930,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
18.11.2013	0,725%	189,305556	149,551389	291.341,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.08.2013	0,703%	179,655556	141,927889	276.489,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.05.2013	0,726%	175,450000	138,605500	270.017,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
18.02.2013	0,691%	180,427778	142,537945	277.678,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.11.2012	0,849%	216,968667	171,403667	333.911,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.08.2012	1,190%	304,111111	240,247778	468.027,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.05.2012	1,551%	387,750000	306,322500	596.747,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.02.2012	1,959%	500,633333	395,500333	770.474,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.11.2011	2,035%	520,055556	421,245000	800.365,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.08.2011	1,920%	490,666667	397,440000	755.136,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.05.2011	1,591%	393,330556	318,597750	605.335,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.02.2011	1,549%	395,855556	320,643000	609.221,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.11.2010	1,399%	357,522222	289,593000	550.226,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.08.2010	1,183%	299,036111	242,219250	460.216,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
17.05.2010	1,163%	290,750000	235,507500	447.464,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.02.2010	1,214%	310,244444	251,298000	477.466,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
16.11.2009	1,373%	347,063889	284,592389	534.131,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
17.08.2009	2,286%	1.003,300000	822,706000	1.544.078,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.900.000,00	100,00%
12.03.2009											100,00%	153.900.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0314789027
 Número / Number : 2.793 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		9.262,65	7.437,54	25.250.698,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.02.2015	0,878%	221,938889	175,331722										
17.11.2014	0,999%	252,525000	199,494750	705,302,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
18.08.2014	1,135%	296,361111	234,125278	827,736,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.05.2014	1,088%	265,955556	210,104889	742,813,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
17.02.2014	1,017%	257,075000	203,069250	718,010,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
18.11.2013	1,025%	267,638889	211,434722	747,515,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.08.2013	1,003%	256,322222	202,494555	715,907,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.05.2013	1,026%	247,950000	195,880500	692,524,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
18.02.2013	0,991%	258,761111	204,421278	722,719,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.11.2012	1,149%	293,633333	231,970333	820,117,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.08.2012	1,490%	380,777778	300,814445	1.063.512,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.05.2012	1,851%	462,750000	365,572500	1.292.460,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.02.2012	2,259%	577,300000	456,067000	1.612.398,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.11.2011	2,335%	596,722222	483,345000	1.666.645,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.08.2011	2,220%	567,333333	459,540000	1.584.562,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.05.2011	1,891%	467,497222	378,672750	1.305.719,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.02.2011	1,849%	472,522222	382,743000	1.319.754,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.11.2010	1,699%	434,188889	351,693000	1.212.689,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.08.2010	1,483%	374,869444	303,644250	1.047.010,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
17.05.2010	1,463%	365,750000	296,257500	1.021.539,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.02.2010	1,514%	386,911111	313,398000	1.080.642,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
16.11.2009	1,673%	422,897222	346,775722	1.181.151,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
17.08.2009	2,586%	1.134,966667	930,672667	3.169.961,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	279.300.000,00	100,00%
12.03.2009											100.000,00	279.300.000,00	100,00%

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

3.1 Bonos de Titulización

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

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
		Anterior	Actual
Oct 2014	Serie A	A3 (sf)	A1 (sf)
	Serie B	A3 (sf)	A1 (sf)
	Serie C	Baa3 (sf)	A2 (sf)

3.2 Entidades intervinientes

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

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

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

1. Derechos de crédito

		Ejercicio Actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,78%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	4,40%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	9,28%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	8,42%
(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)	0,87%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio Actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,15%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado		
Receptor	(1)	1,36%
Pagador	(1)	1,39%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,29%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,27%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	465.975.000,00
• Saldo Dotado	(2)	453.080.092,31
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

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

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

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

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

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

- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado aplicable a cada Serie A, B y C, y

cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados. La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

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

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2014, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie pendiente de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la fecha de vencimiento final el 16 de agosto de 2041 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2015 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

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

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

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

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%		
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%		
BONOS SERIE A											
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,28	0,27	0,27	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	Amortización Final	fecha	26/02/2015	23/02/2015	20/02/2015	17/02/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	0,50	0,50	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	Amortización Final	fecha	16/05/2015	16/05/2015	16/05/2015	16/05/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015	16/02/2015
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	1,27	1,19	1,12	1,06	1,00	0,95	0,91	0,87	
	Amortización Final	fecha	22/02/2016	23/01/2016	29/12/2015	06/12/2015	16/11/2015	28/10/2015	12/10/2015	28/09/2015	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,50	1,50	
	Amortización Final	fecha	16/02/2017	16/11/2016	16/11/2016	16/08/2016	16/08/2016	16/08/2016	16/05/2016	16/05/2016	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	5,64	5,31	5,01	4,73	4,47	4,24	4,02	3,82	
	Amortización Final	fecha	06/07/2020	07/03/2020	16/11/2019	07/08/2019	06/05/2019	10/02/2019	23/11/2018	11/09/2018	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	22,51	22,51	22,51	22,51	22,51	22,51	22,51	22,51	
	Amortización Final	fecha	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	16/05/2037	
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	2,49	2,25	2,24	2,00	1,99	1,75	1,74	1,50	
	Amortización Final	fecha	13/05/2017	15/02/2017	11/02/2017	15/11/2016	11/11/2016	16/08/2016	13/08/2016	16/05/2016	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	2,50	2,25	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75	1,50	
	Amortización Final	fecha	16/05/2017	16/02/2017	16/02/2017	16/11/2016	16/11/2016	16/08/2016	16/08/2016	16/05/2016	

Hipótesis de cálculo:

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

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

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

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

Estado S.05.1 Cuadro A
Estado S.05.1 Cuadro B
Estado S.05.1 Cuadro C
Estado S.05.1 Cuadro D
Estado S.05.1 Cuadro E
Estado S.05.2 Cuadro A
Estado S.05.2 Cuadro B
Estado S.05.2 Cuadro C
Estado S.05.2 Cuadro D
Estado S.05.3
Estado S.05.4
Estado S.05.5 Cuadro A
Estado S.05.5 Cuadro B
Estado S.05.5 Cuadro C
Estado S.05.5 Cuadro D
Estado S.05.5 Cuadro E
Estado S.05.5 Cuadro F
Estado S.05.5 Cuadro G
Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

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

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	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	2.688	0037	487.036	0067	3.732	0097	647.982	0127	15.769	0157	2.850.062
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	2.688	0050	487.036	0080	3.732	0110	647.982	0140	15.769	0170	2.850.062

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

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

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-1.859	0206	-532
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-3.782	0207	-2.509
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-126.409	0210	-172.260
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-28.895	0211	-76.182
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-2.363.025	0212	-2.202.080
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	487.036	0214	647.982
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	5,54	0215	7,51

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

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

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Total	Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Principal pendiente no vencido						
Hasta 1 mes	0700	77	0710	124	0720	14	0730	138	0740	6.263	0750	6.412
De 1 a 3 meses	0701	66	0711	255	0721	24	0731	279	0741	5.396	0751	5.684
De 3 a 6 meses	0703	9	0713	115	0723	4	0733	119	0743	734	0753	854
De 6 a 9 meses	0704	7	0714	186	0724	19	0734	205	0744	2.963	0754	3.171
De 9 a 12 meses	0705	9	0715	270	0725	14	0735	284	0745	598	0755	883
De 12 meses a 2 años	0706	51	0716	1.894	0726	263	0736	2.157	0746	5.959	0756	8.129
Más de 2 años	0708	291	0718	25.113	0728	1.603	0738	26.716	0748	7.677	0758	34.414
Total	0709	510	0719	27.957	0729	1.941	0739	29.898	0749	29.590	0759	59.547

(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		Principal pendiente no vencido										
Hasta 1 mes	0772	31	0782	95	0792	14	0802	109	0812	4.477	0822	4.595	0832	22.929	0842	20,04
De 1 a 3 meses	0773	37	0783	200	0793	22	0803	222	0813	4.488	0823	4.718	0833	18.002	0843	26,21
De 3 a 6 meses	0774	4	0784	57	0794	3	0804	60	0814	654	0824	715	0834	3.722	0844	19,21
De 6 a 9 meses	0775	5	0785	182	0795	19	0805	201	0815	2.963	0825	3.167	0835	6.908	0845	45,85
De 9 a 12 meses	0776	6	0786	244	0796	12	0806	256	0816	510	0826	767	0836	4.802	0846	15,97
De 12 meses a 2 años	0777	25	0787	900	0797	215	0807	1.115	0817	4.137	0827	5.262	0837	18.966	0847	27,74
Más de 2 años	0778	67	0788	9.246	0798	1.171	0808	10.417	0818	7.528	0828	17.965	0838	73.455	0848	24,46
Total	0779	175	0789	10.924	0799	1.456	0809	12.380	0819	24.757	0829	37.189	0839	148.784	0849	25,00

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

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

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994								
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995								
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996								
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997								
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998								
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999								
Préstamos a empresas	0856	9,56 0874	0,55 0892	0892	0910	7,77 0928	0,13 0946	0,01 0964	1,59 0982	0,53 1000	80,00							
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001								
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1102	1120	1138	1156	1174	1192	1210								
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002								
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003								
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004								
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005								
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006								
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007								
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008								
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009								
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010								
Otros	0867	0885	0903	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011								

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

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

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	980	1310	34.112	1320	1.080	1330	31.007	1340	1.215	1350	39.451
Entre 1 y 2 años	1301	295	1311	20.144	1321	805	1331	58.263	1341	2.065	1351	91.542
Entre 2 y 3 años	1302	238	1312	24.081	1322	326	1332	32.462	1342	2.677	1352	169.357
Entre 3 y 5 años	1303	409	1313	90.552	1323	564	1333	121.099	1343	5.039	1353	588.204
Entre 5 y 10 años	1304	565	1314	249.728	1324	717	1334	310.768	1344	3.413	1354	1.010.209
Superior a 10 años	1305	201	1315	68.419	1325	240	1335	94.383	1345	1.360	1355	951.299
Total	1306	2.688	1316	487.036	1326	3.732	1336	647.982	1346	15.769	1356	2.850.062
Vida residual media ponderada (años)	1307	7,27			1327	7,38			1347	8,32		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013		Situación inicial 09/03/2009	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	8,05	0632	7,05	0634	2,07

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Escenario inicial 09/03/2009			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0314789001	SERIEA	24.168	1	34.603	0,27	24.168	9	206.247	0,80	24.168	100	2.416.800	3,60
ES0314789019	SERIEB	1.539	100	153.900	1,28	1.539	100	153.900	2,52	1.539	100	153.900	9,64
ES0314789027	SERIEC	2.793	100	279.300	5,49	2.793	100	279.300	6,60	2.793	100	279.300	10,05
Total		8006	28.500	8025	467.803	8045	28.500	8065	639.447	8085	28.500	8105	2.850.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas							
		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado			Total pendiente					
Serie (1)	Denominación serie	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995						
ES0314789001	SERIEA	NS	Euribor 03 meses	0,30	0,37	360	45	16	0	34.603	0	34.603							
ES0314789019	SERIEB	S	Euribor 03 meses	0,50	0,57	360	45	111	0	153.900	0	153.900							
ES0314789027	SERIEC	S	Euribor 03 meses	0,80	0,87	360	45	307	0	279.300	0	279.300							
Total								9228	434	9105		9085	467.803	9095		9115	467.803	9227	

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0314789001	SERIEA	16-08-2041	171.644	2.382.197	771	74.809	285.995	2.210.553	1.909	74.038								
ES0314789019	SERIEB	16-08-2041	0	0	1.183	11.251	0	0	1.115	10.068								
ES0314789027	SERIEC	16-08-2041	0	0	2.994	25.251	0	0	2.879	22.257								
Total			7305	171.644	7315	2.382.197	7325	4.948	7335	111.311	7345	285.995	7355	2.210.553	7365	5.903	7375	106.363

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

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

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0314789001	SERIEA	29-11-2011	DBRS	AAAsf	AAAsf	n.c.
ES0314789001	SERIEA	22-10-2014	MDY	A1sf	A3sf	Aaa
ES0314789019	SERIEB	22-10-2014	MDY	A1sf	A3	A3
ES0314789027	SERIEC	22-10-2014	MDY	A2sf	Baa3	Baa3

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

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

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	453.080	1010	452.491	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	93,03	1020	69,83	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,91	1040	1,03	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	7,40	1120	32,25	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

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

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	4.500	0200	5.879	0300	1,01	0400	1,12	1120	1,33		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	4.500	0220	5.879	0320	1,01	0420	1,12	1140	1,33	1280	Epígrafe 4,9,3,3 DE LA NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	41.008	0230	44.585	0330	8,42	0430	7,81	1050	8,63		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	41.008	0250	44.585	0350	8,42	0450	7,81	1200	8,63	1290	Epígrafe 4,9,3,3 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			
Serie B ES0314789019	1,25	1,01	1,28		Referencia del folleto: 4.9.3.5			
Serie C ES0314789027	1,00	1,01	1,28		Referencia del folleto: 4.9.3.5			
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566			
ES0314789019 Serie B	25,00	2,80	2,74		Referencia del folleto: 3.4.6.2.1			
ES0314789027 Serie C	18,00	2,80	2,74		Referencia del folleto: 3.4.6.2.1			
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	1,01	0552	1,28	0572	Referencia del folleto: 3.4.2.2
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553		0573			

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

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

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

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.5

1. Los Fondos Disponibles para Amortización 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, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

2. Aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

Referencia del folleto: 4.9.3.5

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.5

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 10,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.5

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 19,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

C) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:

Referencia del folleto: 4.9.3.5

i) Que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 10,80% y en el 19,60%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Se procederá a la postergación del pago de los intereses de la Serie B cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 25,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Se procederá a la postergación del pago de los intereses de la Serie C lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 18,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2

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

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 1,00%

i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	484	0426	68.876	0452	643	0478	86.687	0504	2.447	0530	348.302
Aragón	0401	130	0427	10.908	0453	190	0479	16.117	0505	683	0531	74.208
Asturias	0402	35	0428	5.356	0454	62	0480	7.860	0506	413	0532	42.719
Baleares	0403	38	0429	16.713	0455	64	0481	21.381	0507	261	0533	99.722
Canarias	0404	111	0430	15.735	0456	144	0482	27.445	0508	868	0534	165.680
Cantabria	0405	23	0431	8.459	0457	36	0483	10.228	0509	197	0535	32.275
Castilla-León	0406	137	0432	15.032	0458	203	0484	21.295	0510	952	0536	100.134
Castilla La Mancha	0407	97	0433	5.552	0459	140	0485	8.538	0511	750	0537	56.474
Cataluña	0408	546	0434	123.455	0460	780	0486	161.128	0512	3.274	0538	680.332
Ceuta	0409	6	0435	889	0461	7	0487	1.079	0513	42	0539	1.696
Extremadura	0410	94	0436	4.301	0462	135	0488	7.202	0514	519	0540	34.974
Galicia	0411	122	0437	12.410	0463	165	0489	17.491	0515	882	0541	125.554
Madrid	0412	238	0438	104.979	0464	293	0490	130.853	0516	1.097	0542	359.461
Meilla	0413	3	0439	43	0465	5	0491	133	0517	27	0543	1.361
Murcia	0414	72	0440	11.702	0466	85	0492	14.609	0518	301	0544	55.152
Navarra	0415	45	0441	2.086	0467	57	0493	4.312	0519	180	0545	44.027
La Rioja	0416	40	0442	5.017	0468	63	0494	6.515	0520	206	0546	17.644
Comunidad Valenciana	0417	320	0443	42.458	0469	441	0495	60.152	0521	1.806	0547	353.380
País Vasco	0418	147	0444	33.065	0470	219	0496	44.957	0522	864	0548	256.967
Total España	0419	2.688	0445	487.036	0471	3.732	0497	647.982	0523	15.769	0549	2.850.062
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	2.688	0450	487.036	0475	3.732	0501	647.982	0527	15.769	0553	2.850.062

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Situación inicial 09/03/2009					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	2.688	0577	487.036	0583	487.036	0600	3.732	0606	647.982	0611	647.982	0620	15.769	0626	2.850.062	0631	2.850.062
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	2.688			0588	487.036	0605	3.732			0616	647.982	0625	15.769			0636	2.850.062

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	960	1110	214.507	1120	1.048	1130	237.171	1140	1.091	1150	389.067
40% - 60%	1101	147	1111	68.878	1121	206	1131	117.769	1141	672	1151	338.429
60% - 80%	1102	36	1112	12.412	1122	57	1132	16.281	1142	419	1152	362.092
80% - 100%	1103	11	1113	21.657	1123	21	1133	29.237	1143	91	1153	56.428
100% - 120%	1104	9	1114	1.806	1124	7	1134	1.340	1144	44	1154	67.917
120% - 140%	1105	4	1115	2.375	1125	5	1135	1.375	1145	26	1155	16.480
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	5	1136	4.735	1146	9	1156	6.017
superior al 160%	1107	1	1117	455	1127	1	1137	477	1147	31	1157	18.080
Total	1108	1.168	1118	322.090	1128	1.350	1138	408.385	1148	2.383	1158	1.254.510
Media ponderada (%)			1119	36,48			1139	39,70			1159	55,95

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)		
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	854		116.036		0,80		1,86	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	343		50.576		0,81		1,87	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	6		5.175		0,41		0,43	
EURIBOR/MIBOR a 10 meses	4		45		0,77		1,59	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	8		418		1,19		2,05	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	30		2.639		0,90		2,07	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	302		196.857		0,77		1,23	
EURIBOR/MIBOR a 4 meses	2		43		0,79		1,12	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	4		499		0,97		2,19	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	802		99.434		0,65		1,48	
EURIBOR/MIBOR a 7 meses	1		67		0,85		1,23	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	3		218		0,74		2,38	
Fijo	289		13.635				5,40	
M. Hipotecario Bancos	23		672		0,05		3,33	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	17		722		0,29		3,59	
TOTAL								
Total	1405	2.688	1415	487.036	1425	0,73	1435	1,62

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	600	1521	166.994	1542	535	1563	196.046	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	640	1522	112.740	1543	1.060	1564	179.699	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	237	1523	24.145	1544	336	1565	29.622	1586	14	1607	15.935
2% - 2,49%	1503	415	1524	89.447	1545	542	1566	108.209	1587	258	1608	118.620
2,5% - 2,99%	1504	174	1525	46.622	1546	217	1567	62.461	1588	806	1609	228.724
3% - 3,49%	1505	180	1526	16.478	1547	241	1568	25.844	1589	1.077	1610	540.643
3,5% - 3,99%	1506	105	1527	10.210	1548	141	1569	13.502	1590	1.441	1611	580.133
4% - 4,49%	1507	30	1528	5.341	1549	43	1570	10.764	1591	981	1612	275.495
4,5% - 4,99%	1508	74	1529	3.129	1550	150	1571	5.810	1592	2.225	1613	230.846
5% - 5,49%	1509	81	1530	2.199	1551	199	1572	3.937	1593	2.200	1614	189.651
5,5% - 5,99%	1510	70	1531	8.555	1552	104	1573	10.117	1594	2.712	1615	336.120
6% - 6,49%	1511	14	1532	413	1553	31	1574	566	1595	1.595	1616	230.262
6,5% - 6,99%	1512	14	1533	181	1554	43	1575	412	1596	1.269	1617	69.481
7% - 7,49%	1513	21	1534	246	1555	29	1576	293	1597	580	1618	20.021
7,5% - 7,99%	1514	9	1535	113	1556	22	1577	255	1598	288	1619	7.118
8% - 8,49%	1515	10	1536	89	1557	15	1578	161	1599	133	1620	2.912
8,5% - 8,99%	1516	7	1537	106	1558	9	1579	87	1600	85	1621	1.474
9% - 9,49%	1517	1	1538	8	1559	2	1580	11	1601	39	1622	1.036
9,5% - 9,99%	1518	2	1539	4	1560	5	1581	34	1602	32	1623	907
Superior al 10%	1519	4	1540	16	1561	8	1582	152	1603	34	1624	684
Total	1520	2.688	1541	487.036	1562	3.732	1583	647.982	1604	15.769	1625	2.850.062
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	1,78			9584	1,77			1626	4,27
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	0,87			9585	0,75			1627	2,15

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 09/03/2009			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	21,68			2030	18,43			2060	10,12		
Sector: (1)	2010	16,92	2020	68	2040	16,44	2050	68	2070	11,20	2080	68

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

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

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2014						Situación inicial 09/03/2009					
	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	28.500	3060	467.803	3110	467.803	3170	28.500	3230	2.850.000	3250	2.850.000
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	28.500			3160	467.803	3220	28.500			3300	2.850.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Carlos José Alsina Costa

D. Ignacio Echevarría Soriano

D. Mario Masiá Vicente

D. Luis Manuel Megías Pérez

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

D. Christian Terribas Sala

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 31 de marzo de 2015, ha formulado y aprobado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e informe de gestión (incluidos los Anexos) de BBVA EMPRESAS 2 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, contenidos en las 70 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 48, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2015

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera